Université de Paris

École doctorale 262 – sciences juridiques, politiques, économiques et de gestion
Centre de droit des affaires et de gestion (CEDAG) – EA 1516

Thèse en vue de l'obtention du grade de Docteur en sciences juridiques
Présentée et soutenue publiquement le 8 janvier 2021 par :

Thomas GÉRARD

L'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE ET LA THÉORIE DE LA REPRÉSENTATION

JURY

Directeur de recherche : **Monsieur Dominique Legeais**
Professeur – Université de Paris

Membres du jury : **Monsieur Thierry Bonneau**
Professeur – Université Paris II Panthéon-Assas

Monsieur Philippe Didier
Professeur – Université de Paris. Doyen de la Faculté de droit, d'économie et de gestion

Madame Marie-Pierre Dumont
Professeur – Université de Montpellier, *rapporteur*

Monsieur Maxime Julienne
Professeur – Université Paris-Saclay

Madame Pauline Pailler
Professeur – Université de Paris

Madame Anne-Claire Rouaud
Professeur – Université Paris I Panthéon-Sorbonne, *rapporteur*

À la mémoire de ma grand-mère

Remerciements

Mes premiers remerciements sont destinés à mon directeur de thèse, Monsieur le Professeur Dominique Legeais, pour la confiance qu'il m'a témoignée durant l'élaboration de ce travail, sa grande disponibilité ainsi que ses précieux conseils. Qu'il veuille bien trouver ici l'expression de ma profonde reconnaissance.

Je remercie mes parents, ainsi que mon grand-père, dont le soutien constant fut si important.

Je tiens à remercier tout particulièrement Guillaume Trédez, Pauline Le Barillec, Théo Visciano, Bertrand Corbi et Dan Mimoun, dont l'amitié fut précieuse tout au long du chemin. L'aboutissement de ce travail leur doit plus qu'ils ne l'imaginent. J'ai également une pensée pour mes camarades du CEDAG, spécialement Déborah, Maxime, Yves, Tsipora et Guillaume.

Sommaire

INTRODUCTION

PREMIÈRE PARTIE

LA NOTION D'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE ET LA THÉORIE DE LA REPRÉSENTATION

Titre 1. L'intermédiation financière, contrat de service

Chapitre 1. L'intermédiation financière, un service financier

Chapitre 2. L'intermédiation financière, un contrat de prestation de service

Titre 2. L'intermédiation financière, contrat de représentation

Chapitre 1. L'action pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier, essence du mécanisme de la représentation

Chapitre 2. L'action en nom propre de l'intermédiaire financier, variable d'ajustement du mécanisme de la représentation

SECONDE PARTIE

LE RÉGIME DE L'INTERMÉDIATION FINANCIÈRE ET LA THÉORIE DE LA REPRÉSENTATION

Titre 1. L'obligation d'exécuter la mission de l'intermédiaire financier

Chapitre 1. L'influence de l'action pour le compte d'autrui sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier

Chapitre 2. L'influence de l'action en nom propre sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier

Titre 2. L'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier

Chapitre 1. L'obligation d'information de l'intermédiaire financier

Chapitre 2. L'obligation d'attribuer au donneur d'ordres représenté le produit de l'opération accomplie pour son compte

CONCLUSION GÉNÉRALE

LISTE DES PRINCIPALES ABRÉVIATIONS

ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
Adde	ajouter
al.	alinéa
AMF	Autorité des marchés financiers
anc.	ancien
Arch. philo. droit	Archives de Philosophie du droit
art.	article
ass. plén.	Assemblée plénière de la Cour de cassation
Banque	Revue Banque
Banque & Droit	Revue Banque & Droit
Biblio.	Bibliothèque
BJB	Bulletin Joly Bourse
BJS	Bulletin Joly Sociétés
BRDA	Bulletin Rapide Droit des Affaires
Bull. civ.	Bulletin des arrêts des chambres civiles de la Cour de cassation
C. ass.	Code des assurances
C. civ.	Code civil
C. com.	Code de commerce
C. conso.	Code de la consommation
C. mon. et fin.	Code monétaire et financier
C. proc. civ.	Code de procédure civile
CA	Cour d'appel
Cass.	Cour de cassation
CCC	Contrats Concurrence et Consommation
CCE	Communication - Commerce électronique
CE	Conseil d'État
CEDH	Cour européenne des droits de l'Homme
Cf.	*confer*
chron.	chronique
Civ.	Arrêt d'une chambre civile de la Cour de cassation
CJCE	Cour de justice des Communautés européennes
CJUE	Cour de justice de l'Union européenne
coll.	Collection
Com.	Arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation
comm.	commentaire
Comp.	Comparer (avec)
concl.	conclusions
Contra	en sens contraire
Cons. Const.	Conseil constitutionnel

Crim.	Arrêt de la chambre criminelle de la Cour de cassation
D.	Recueil Dalloz
Defrénois	Répertoire du notariat Defrénois
DH	Recueil hebdomadaire de jurisprudence Dalloz (années antérieures à 1941)
dir.	sous la direction de
Dir.	Directive
doctr.	doctrine
DP	Recueil périodique et critique mensuel Dalloz (années antérieures à 1941)
Dr. et patr.	Revue Droit et patrimoine
Droits	Droits, revue française de théorie, de philosophie et de culture juridiques
éd.	édition
EDB	L'Essentiel Droit bancaire
EDC	L'Essentiel Droit des contrats
ex.	exemple
Fasc.	Fascicule
FCP	Fonds communs de placement
Gaz. Pal.	La Gazette du Palais
ibid	*Ibidem* (au même endroit)
i.e.	*id est* (c'est-à-dire)
in	dans
infra	ci-dessous
J.-Cl.	Juris-Classeur (Encyclopédie)
JCP E	Juris-Classeur Périodique (La Semaine juridique), édition Entreprise
JCP G	Juris-Classeur Périodique (La Semaine juridique), édition Générale
JCP N	Juris-Classeur Périodique (La Semaine juridique), édition Notariale
JDI	Journal du droit international (Clunet)
L.	Loi
LGDJ	Librairie générale de droit et de jurisprudence
LPA	Les Petites Affiches
loc. cit.	À l'endroit déjà cité (dans une référence)
Mixte	Arrêt d'une chambre mixte de la Cour de cassation
n°	numéro
nota.	Notamment
obs.	observations
op. cit.	*opere citato* (œuvre citée)
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
p.	page
préc.	précité
préf.	Préface
Procédures	Revue Procédures
PSAN	Prestataire de services sur actifs numériques

PSI	Prestataire de services d'investissement
PUAM	Presses universitaires d'Aix-Marseille
PUF	Presses universitaires de France
QPC	Question prioritaire de constitutionnalité
Rappr.	À rapprocher de
RCA	Responsabilité civile et assurances
RCDIP	Revue critique de droit international privé
RDBB	Revue de droit bancaire et de la bourse
RDBF	Revue de droit bancaire et financier
RDC	Revue des contrats
RDSS	Revue de droit sanitaire et social
Rép. civ.	Répertoire de droit civil Dalloz
Rép. com.	Répertoire de droit commercial Dalloz
Rép. sociétés	Répertoire de droit des sociétés Dalloz
Req.	Arrêt de la chambre des requêtes de la Cour de cassation
Rev. Lamy Dr. Aff.	Revue Lamy Droit des affaires
Rev. Lamy Dr. Civ.	Revue Lamy Droit civil
Rev. sociétés	Revue des sociétés
RFDA	Revue française de droit administratif
RG AMF	Règlement général de l'AMF
RGDA	Revue générale du droit des assurances
RJ Com.	Revue de jurisprudence commerciale
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires
RRJ	Revue de la recherche juridique – droit prospectif
RTD Civ.	Revue trimestrielle de droit civil
RTD Com.	Revue trimestrielle de droit commercial
RTD Fin.	Revue trimestrielle de droit financier
s.	suivants
S.	Recueil Sirey (années antérieures à 1965)
ss.	sous
Soc.	Arrêt de la chambre sociale de la Cour de cassation
spé.	spécialement
suppl.	supplément
supra	ci-dessus
t.	tome
Trib.	Tribunal
v.	voir
v°	*Verbo* (mot)
vol.	volume

Introduction

1. « *Il y a des hommes n'ayant pour mission parmi les autres que de servir d'intermédiaires ; on les franchit comme des ponts, et l'on va plus loin* »[1]. Comme l'exprime l'image du pont sous la plume de Flaubert, l'intermédiaire est la personne qui, intervenant entre deux autres, « *forme transition entre eux* »[2], les lie[3], les met en rapport[4]. En économie, on le désigne ainsi comme « *celui qui se place entre le producteur et le consommateur* »[5]. Pour s'en tenir au discours du droit, l'intermédiaire est communément présenté comme celui qui met en relation deux ou plusieurs personnes en vue de la conclusion d'un contrat, ou plus généralement d'un acte juridique[6]. Si les textes qui se réfèrent à ce vocable sont nombreux[7], son emploi suscite pourtant certaines réserves.

1 G. Flaubert, *L'éducation sentimentale, histoire d'un jeune homme*, Gallimard, Biblio. de la Pléiade, *Oeuvres complètes*, t. II, 1952, p. 273.

2 Dictionnaire de l'Académie française, v° *Intermédiaire*.

3 v. A. Lalande, *Vocabulaire technique et critique de la philosophie*, PUF, coll. « Quadrige », 2010, v° *Intermédiaire* : « *qui établit un lien entre deux autres termes* ».

4 E. Littré, *Dictionnaire de la langue française*, v° *Intermédiaire*.

5 v. R. Vabres, « La valorisation du fonds de commerce par l'intermédiation », RTD Com. 2011, p. 215 et s., spé. n°1. En ce sens, v. N. Dissaux, *La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, thèse Lille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 485, 2007, préf. Ch. Jamin, n°66, p. 27 : « *l'activité d'intermédiaire a un objet économique lorsqu'elle tend à rapprocher le producteur du consommateur final, à faire la jonction entre une offre et une demande. Dans cette perspective, l'intermédiaire représente une étape dans la circulation d'un bien et/ou d'un service* ». Rappr. C. Lucas de Leyssac, « Introduction », in C. Lucas de Leyssac et A. Bienaymé (dir.), *Intermédiation économique et concurrence*, Revue de la concurrence et de la consommation, 1999, n°108, p. 4 et s., spé. p. 6 : « *pour l'économiste, l'intermédiation c'est le fait de s'entremettre entre deux personnes dans la circulation des produits ou des services* ». La notion est au cœur de l'activité des plates-formes numériques comme Uber ou Airbnb, fleurons de la florissante économie du partage, que la Cour de justice de l'Union européenne présente comme des « *services d'intermédiation* » (CJUE, 20 déc. 2017, aff. C-434/15, *Asociación Profesional Elite Taxi c/ Uber Systems Spain SL* ; CCE n°2, févr. 2018, comm. 11, note G. Loiseau ; RDC, 02 juin 2018 n°2, p. 210, note J. Huet ; JCP E n°10, 8 mars 2018, 1111, note T. Douville ; CJUE, 19 déc. 2019, aff. C-390/18, *YA et Airbnb Ireland UC c/ Hôtellerie Turenne SAS et Assoc. AHTOP et Valhotel* ; CCE n°2, févr. 2020, comm. 12, note G. Loiseau ; JCP E n°12, 19 mars 2020, 1129, note T. Douville et H. Gaudin ; RDC, 11 juin 2020 n°2, p. 50, note J. Huet). Le législateur contemporain se montre soucieux d'encadrer ces services d'intermédiation en ligne, ainsi qu'en atteste l'adoption du règlement (UE) 2019/1150 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 promouvant l'équité et la transparence pour les entreprises utilisatrices de services d'intermédiation en ligne, dit « règlement *Platform to Business* ou P2B » (v. G. Loiseau, « Le règlement Platform to Business », CCE n°7-8, juil. 2020, étude 13).

6 v. G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, PUF, coll. « Quadrige », 13e éd. (2020), v° *Intermédiaire*.

7 Que l'on songe à la convention de La Haye du 14 mars 1978 sur la loi applicable « *aux contrats d'intermédiaires et à la représentation* ». Que l'on songe encore aux « *opérations d'intermédiaire pour l'achat, la souscription ou la vente d'immeubles, de fonds de commerce, d'actions ou parts de sociétés immobilières* » que l'article L. 110-1, 3°, du Code de commerce répute actes de commerce, aux « *intermédiaires d'assurance* » (C. ass., art. L. 511-1, III, al. 2)

C'est que, comme l'observe le Professeur Dissaux, « *la diversité des personnages qui en relève est décourageante* »[8]. L'hétérogénéité des individus réunis convainc même certains auteurs de dénier à la notion d'intermédiaire toute valeur juridique[9]. Une telle assertion peut surprendre, en particulier lorsqu'on prend la mesure de son rôle crucial en droit financier. Contribuant à alimenter l'exigence de sécurité qui innerve l'ensemble de la matière, l'intermédiation apparaît ainsi comme un rouage essentiel au bon fonctionnement des marchés financiers (A). En comparaison, son appréhension technique ne va pas sans difficulté. Traditionnellement présenté comme le critère juridique de la notion d'intermédiaire, le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui est en effet sujet à controverse, ainsi qu'en atteste la consécration d'un droit commun de la représentation le prenant pour référence, à rebours des certitudes les mieux affirmées de la science juridique (B). L'étude se propose d'interroger cette dissonance entre le droit positif et la théorie du droit et de tenter de la résorber, afin d'éclairer la théorie de la représentation au prisme de l'intermédiation financière (C).

A. Rôle crucial de l'intermédiation en droit financier

2. Objet du droit financier : notion de marché financier. Le droit financier désigne « *le corpus de règles qui a pour objet de régir les activités liées aux marchés financiers* »[10]. On a de longue date fait le constat de l'importance prise par ces derniers dans le fonctionnement de

ou aux « *intermédiaires en opérations de banque et en services de paiement* » (C. mon. et fin., art. L. 510-1, I).

8 N. Dissaux, thèse précitée, n°13, p. 5 : « *les mandataires, les représentants, les commissionnaires et les courtiers se mêlent à certains gérants d'affaires, aux divers substituts dans l'exécution d'un contrat, mais encore aux subrogés, aux créanciers exerçant une action oblique, voire aux juges eux-mêmes. Sans prétendre clore la liste, il conviendrait de surcroît d'y adjoindre l'ensemble des distributeurs qui, du grossiste aux détaillants en passant par les franchisés, les concessionnaires, les distributeurs sélectifs, les groupements à l'achat et bien d'autres agents économiques, s'inscrivent tous dans une succession de contrats* » ; v. déjà J. Mestre, obs. ss. Cass. com., 22 et 28 mai 1991, RTD Civ. 1992, p. 86 : « *si, par commodité, on peut parler d'intermédiaires pour désigner toute cette masse de personnes, sans cesse croissante, qui s'entremettent entre les différents partenaires civils ou commerciaux, il est permis de souhaiter que les rédacteurs d'actes et les magistrats se méfient de cette qualification new look bien imprécise et lui préfèrent les bonnes vieilles qualifications légales de mandataire, courtier, commissionnaire ou autres agents commerciaux* ».

9 En ce sens, v. par ex. C. Diloy, *Le contrat d'agence commerciale en droit international*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 334, 2000, avant-propos J.-M. Jacquet, préf. L. Peyreffite, n°41, p. 36 : « *la notion d'intermédiaire n'appartient pas au vocabulaire juridique* ».

10 T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *Droit financier*, LGDJ, coll. « Précis Domat », 2e éd. (2019), n°38, p. 48. Formellement, le choix de cette terminologie reflète l'évolution contemporaine de la matière, caractérisée par la substitution aux anciennes « *bourses de valeurs* » des « *marchés financiers* ». *Brevitatis causa*, les « *bourses* » se caractérisaient par un principe de concentration des transactions portant sur les valeurs appelées à y circuler, ce qui empêchait de conclure une opération en dehors de celles-ci. En organisant la concurrence entre les différentes plates-formes de négociation, le droit européen a entraîné la disparition des « *bourses* » au profit des « *marchés financiers* » (v. A. Couret, H. Le Nabasque, M.-L. Coquelet, T. Granier, D. Poracchia, A. Raynouard, A. Reygrobellet et D. Robine, *Droit financier*, Dalloz, coll. « Précis », 3e éd. (2019), n°1, p. 2 ; J.-J. Daigre, « La fin des « bourses » », RDBF n°2, mars 2003, alerte 100013). Corollairement, l'appellation traditionnelle de « *droit boursier* » est tombée en désuétude au profit de celle de « *droit financier* », ou de « *droit des marchés financiers* ».

l'économie et de l'essor corrélatif de leur réglementation[11]. Mais qu'est-ce, au juste, qu'un marché financier ? Polysémique[12], la notion de marché évoque tout d'abord la rencontre de l'offre et de la demande de produits ou de services, dont la confrontation permet la conclusion de transactions, ainsi que le *lieu* où s'opère cette confrontation[13]. Cependant, cette première approche ne suffit pas à rendre compte de la spécificité des marchés du droit financier, désignés à raison de l'objet des opérations qui s'y nouent comme des marchés d'instruments financiers[14]. En effet, loin de n'être que le lieu – fût-il abstrait – d'une confrontation globale entre l'offre et la demande portant sur les actifs qui s'y négocient, les marchés financiers « *organisent cette confrontation* »[15]. C'est en ce sens que le Professeur Daigre les désigne comme « *des ensembles de règles, qui organisent la confrontation générale des ordres d'achat et de vente* »[16]. Par conséquent, les marchés financiers doivent être appréhendés comme de véritables *systèmes de négociation*, structurés et organisés afin d'assurer la rencontre des multiples intérêts exprimés par les opérateurs[17].

3. Typologie des marchés financiers en droit positif. En droit positif, les marchés financiers sont désignés comme des *plates-formes de négociation*. Aux termes de l'article L. 420-1 du code monétaire et financier, une plate-forme de négociation peut être un marché réglementé, un

11 Cf. A.-C. Muller, *Droit des marchés financiers et droit des contrats*, thèse Paris II, Economica, 2007, préf. H. Synvet, n°1, p. 4, qui relève que « *principalement en raison de leur importance dans l'économie actuelle, la perception des marchés financiers a changé, et, avec elle, la réglementation. La matière a mûri, elle a évolué vers une plus grande juridicité. À partir de normes éparses, sans lignes directrices, s'est construit un véritable droit des marchés financiers* ».

12 v. S. Amadou, « Bourses d'hier et de demain. Brèves réflexions sur l'évolution des incertitudes sémantiques et juridiques relatives à la notion de « marché », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France*, Banque Éditeur, 1997, p. 13 et s., spé. p. 16.

13 Cf. C. Lucas de Leyssac et G. Parléani, *Droit du marché*, PUF, coll. « Thémis Droit privé », 2002, p. 167 et s. D'aucuns jugent la référence à un « *lieu* » dépassée en la matière en raison de l'informatisation des échanges (v. par ex. A.-C. Muller, thèse précitée, n°11 bis, p. 13) mais le point est discuté (v. A.-C. Rouaud, *Contribution à l'étude de l'opération de marché. Étude de droit des marchés financiers*, thèse Paris I, IRJS Éditions – Bibliothèque de l'IRSJ – André Tunc, t. 26, 2010, préf. J.-J. Daigre, n°3, p. 4 : « *il suffit cependant d'admettre qu'il s'agit d'un lieu virtuel, abstrait* ». Rappr. H. de Vauplane, « Les notions de marché », RDBB n°36, mars-avr. 1993, p. 62, jugeant nécessaire de distinguer le « *lieu* » de la « *localisation* », qui serait seule remise en cause par l'informatisation).

14 Selon l'article L. 211-1, I, du code monétaire et financier, « *les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers* ». Parmi les titres financiers, on compte les titres de capital émis par les sociétés par actions, les titres de créance, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse, les parts ou actions d'organismes de placement collectif (C. mon. et fin., art. L. 211-1, II). Les valeurs mobilières sont une variété de titres financiers (C. com., art. L. 228-1, al. 2). Quant aux contrats financiers, ou instruments financiers à terme, ils sont énumérés à l'art. D. 211-1 A, du code monétaire et financier. Compte tenu de la diversité des instruments financiers, on distingue les *marchés de financement* (ainsi désignés à raison de leur fonction, qui consiste à drainer l'épargne pour permettre aux agents économiques de se financer), sur lesquels sont négociés des titres financiers (ex. : actions, obligations), des *marchés dérivés*, qui permettent de se couvrir contre les risques liés aux variations des cours en souscrivant des contrats financiers (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°12, p. 31).

15 A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°4, p. 4 : « *les marchés d'instruments financiers ne sont pas seulement des lieux abstraits de confrontation de l'offre et de la demande d'instruments financiers. Ils organisent cette confrontation* ».

16 J.-J. Daigre, « Évolution de la notion de marché financier », in Liber amicorum *Jacques Malherbe*, Bruylant, 2006, p. 233 et s., spé. p. 248.

17 Cette présentation correspond à la troisième acception de la notion de marché retenue par T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°5, p. 25.

système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation. Selon le législateur, « *un marché réglementé d'instruments financiers est un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur les instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché* »[18]. Placés sous la stricte surveillance des autorités publiques[19], les marchés réglementés sont gérés par une entreprise de marché, qui est une société commerciale ayant pour mission d'en assurer le bon fonctionnement[20]. Un système multilatéral de négociation[21] est quant à lui défini comme « *un système multilatéral qui assure la rencontre, en son sein et selon*

18 C. mon. et fin., art. L. 421-1, I.

19 C'est ainsi que la reconnaissance de la qualité de marché réglementé d'instruments financiers est décidée par arrêté du ministre chargé de l'économie sur proposition de l'Autorité des marchés financiers (C. mon. et fin., art. L. 421-4).

20 C. mon. et fin., art. L. 421-2. Pour une étude d'ensemble de ces entreprises de marché, v. P. Barban, *Les entreprises de marché. Contribution à l'étude d'un modèle d'infrastructure de marché*, thèse Paris II, LGDJ – Institut Universitaire Varenne, 2015, préf. F. Drummond, avant-propos J.-J. Daigre, qui s'emploie à souligner la difficile articulation entre la nature juridique de ces acteurs (il s'agit de sociétés privées exerçant une activité commerciale) et leur mission (elles jouent en effet un rôle crucial pour assurer le bon fonctionnement des marchés réglementés). La doctrine est divisée quant à la nature juridique des règles édictées par les entreprises de marché. Le Professeur Bonneau a soutenu qu'il s'agissait de « *normes publiques, de véritables règles de droit participant à l'ordre juridique étatique* », et non de normes privées (v. T. Bonneau, « De l'inutilité du droit contractuel pour assurer le respect des règles de marché », RTD Com. 1999, p. 257 et s., spé. n°18). Une partie de la doctrine préfère y voir l'expression d'un pouvoir réglementaire de droit privé, *i.e*. une technique d'aménagement des relations privées, déclinaison de la liberté contractuelle, en vertu de laquelle les membres du marché consentiraient lors de leur admission à déléguer à l'entreprise de marché le pouvoir d'édicter des actes unilatéraux contraignants à leur endroit (v. Ph. Neau-Leduc, « À propos de la réglementation des marchés financiers », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Dalloz - Litec, 1999, p. 499 et s., dans le prolongement de sa thèse de doctorat, *La réglementation de droit privé*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 38, 1998, préf. T. Revet. En ce sens, v. égal. P. Barban, thèse précitée, n°247 et s., p. 209 et s.). Entre ces deux approches, une voie médiane paraît plus opportune, qui consiste à voir dans les règles édictées par l'entreprise de marché une véritable réglementation privée, sans occulter le fait que l'adoption de ces règles résulte de l'onction du législateur, et non de la seule volonté des protagonistes (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°488, p. 303. Rappr. P. Pailler, *Le contrat financier, un instrument financier à terme*, thèse Paris I, IRJS Éditions – Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 28, 2011, préf. J.-J. Daigre, n°77, p. 89 : « *ce mode de régulation des marchés réglementés est imposé par la loi sur le fondement de la protection de l'ordre public de marché* » ; v. déjà J.-J. Daigre, « Les nouvelles règles de marché », RDBF n°4, juil. 2001, alerte 100030). Selon le Tribunal des Conflits, les décisions prises par les entreprises de marché ne procèdent pas de l'exercice de prérogatives de puissance publique conférées pour l'accomplissement d'une mission de service public, de sorte que leur contestation éventuelle relève de la compétence du juge judiciaire (Tribunal des Conflits, 13 déc. 2004, n°3418, *Sté Guibor EURL c./ Sté Euronext Paris* ; Sociétés n°4, avr. 2005, comm. 75, note T. Bonneau ; JCP E n°21, 26 mai 2005, 783, note Ch. Touboul ; D. 2005, p. 2601, obs. Y. Reinhard : en l'occurrence, il s'agissait d'une décision de remplacement de la cotation à la criée par un système de négociation par voie informatique). Cette analyse accrédite la thèse accordant aux règles élaborées par l'entreprise de marché une nature privée. Selon la Commission des sanctions de l'AMF, les règles de marché édictées par Euronext ont la nature de règles professionnelles (Commission des sanctions de l'AMF, 4 déc. 2015, *Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe LTD* ; BJB, 01 avr. 2016 n°4, p. 164, note P. Barban). En droit français positif, il existe un unique marché réglementé de titres financiers, dénommé Euronext Paris, qui est géré par une entreprise de marché éponyme, rattachée au groupe Euronext. La même société commerciale gère les marchés à terme réglementés, le MATIF (Marché international de France) et le MONEP (Marché des options négociables de Paris), sur lesquels sont conclues les opérations portant sur des contrats financiers. Il existe un autre marché réglementé, Powernext Derivatives, géré par l'entreprise de marché Powernext SAS. Pour une étude d'ensemble du statut des marchés réglementés, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°506 et s., p. 313 et s.

21 Ou *multilateral trading facility*, MTF.

des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments »[22]. S'il peut être exploité par une entreprise de marché[23], un tel système de négociation peut aussi être administré par un prestataire de services d'investissement agréé à cette fin[24]. Le mimétisme de leurs définitions incite les auteurs à rapprocher systèmes multilatéraux de négociation et marchés réglementés, uniquement séparés par « *une différence de degré dans la réglementation* »[25]. La césure paraît en revanche plus nette avec les systèmes organisés de négociation[26]. En effet, contrairement aux autres types de plates-formes, dans un système organisé de négociation les ordres sont rapprochés à la discrétion du gestionnaire[27], « *ce qui implique que des différences de traitement peuvent être mises en œuvre* »[28]. En outre, seuls certains instruments financiers peuvent y être négociés[29]. Quelques traits saillants permettent cependant une appréhension unitaire de l'ensemble de ces plates-formes, contribuant à révéler ce qui fait l'essence d'un marché financier. Tout d'abord, ces systèmes ont en commun de revêtir une dimension *multilatérale*, au sens où ils permettent la rencontre de multiples opérateurs[30]. Ensuite, « *le marché assure la rencontre d'intérêts exprimés* par

22 C. mon. et fin., art. L. 424-1.

23 Par exemple, l'entreprise de marché Euronext Paris gère le système multilatéral de négociation Euronext Growth.

24 Par exemple, Morgan Stanley France SA bénéficie d'un agrément pour exploiter le système multilatéral de négociation « MTF Morgan Stanley » (AMF, Décision du 16 octobre 2018 relative à l'approbation des règles de fonctionnement du Système multilatéral de négociation « MTF Morgan Stanley »).

25 Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°15, p. 13 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°12 bis, p. 15 ; J.-J. Daigre, « Les systèmes multilatéraux de négociation », RTD Fin. 2006 n°1, p. 119. Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°505, p. 312 : « *certaines caractéristiques distinguent les marchés réglementés des deux autres types de plates-formes de négociation. Mais si ces marchés se démarquent des autres de par la reconnaissance officielle dont ils jouissent, de par la garantie du fonctionnement régulier des négociations ou encore parce qu'ils ne peuvent être exploités que par une entreprise de marché, et non par un prestataire de services d'investissement, ils ne sont, dans leurs principes de fonctionnement, pas si éloignés des systèmes multilatéraux de négociation* ». Sur cet effort de relativisation de la distinction entre les marchés réglementés et les anciens marchés dits « organisés », auxquels ont succédé les systèmes multilatéraux de négociation, v. déjà T. Bonneau, « Typologie des marchés boursiers », RJ Com. 2003 n° spécial, *Le droit boursier en mouvement*, p. 9 et s., spé. p. 15, n°16 ; J.-J. Daigre, « De la directive de 1993 à celle de 2004 : d'un modèle de marché à un autre », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 7 et s., spé. p. 10.

26 Ou *organised trading facility*, OTF. Les systèmes organisés de négociation ont été créés par la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, dite directive « MIF II » (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°571 et s., p. 349 et s.). À l'instar des systèmes multilatéraux de négociation, les systèmes organisés de négociation peuvent être gérés par une entreprise de marché ou par un prestataire de services d'investissement. Au 3 février 2020, le site de l'AMF recensait onze systèmes organisés de négociation (Aurel BCG, Griffin Markets Europe, HPC Energy Trading OTF, HPC Voice OTF, ICAP EU OTF, Kepler Cheuvreux, Powernext SAS, Tradition securities and futures, TSAF OTC et Tullet Prebon UE OTF).

27 C. mon. et fin., art. L. 425-1.

28 T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°10, p. 30. Concrètement, cela signifie que le gestionnaire d'un OTF peut par exemple choisir de retirer un ordre émis dans son système ou refuser de l'apparier à un ordre compatible, ce qui n'est pas possible au gestionnaire d'un marché réglementé ou d'un MTF, tenu à la neutralité (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°582, p. 353).

29 L'article L. 425-1, C. mon. et fin., évoque ainsi des transactions portant sur des titres de créance, des produits financiers structurés, des quotas d'émission de gaz à effet de serre ou des instruments dérivés, à l'exclusion donc des actions par exemple.

30 Ceci conduit à distinguer les plates-formes de négociation des opérations conclues de gré à gré, *i.e*. de manière strictement bilatérale, qui ne relèvent pas d'une logique de marché (v. M.-A. Frison-Roche et M. Nussenbaum, « Détermination juridique et financière des marchés financiers dits de gré à gré », RJDA, n°8-9/97, p. 679 et s., spé.

des tiers *; il s'agit donc d'un système extérieur aux intervenants* »[31]. Enfin, tous sont dotés d'une *organisation*, en sorte qu'ils reposent sur une réglementation minutieuse qui permet la conclusion des transactions. Comme le résume le Professeur Rouaud, « *le marché financier n'est, par conséquent, ni un simple lieu de rencontre des intervenants, ni une émanation de ces derniers dépourvue d'existence propre, mais un système extérieur à eux et organisant la rencontre des « intérêts » qu'ils expriment* »[32]. La finalité du droit financier consiste précisément à édicter les règles nécessaires au bon fonctionnement de ces systèmes[33].

4. Finalité du droit financier : sécurité des marchés financiers. « *Le droit des marchés financiers n'est pas un nouveau droit spécial des contrats car son objet n'est pas de régir des échanges économiques particuliers. Sa finalité réside dans l'efficience du marché, autour de laquelle sont ordonnées toutes les dispositions qu'il contient* »[34]. C'est en effet à l'aune de cette ambition qu'est pensée la règle de droit, devenue un véritable instrument au service du bon fonctionnement du marché[35]. Parangons du libéralisme économique et du capitalisme, les marchés

p. 680, n°8. Rappr. J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 581, 2019, préf. H. Synvet, n°18, p. 15). On aura l'occasion de mesurer au long de cette étude les incidences de ce caractère multilatéral sur la teneur des rapports de droit qui se nouent sur les marchés financiers.

31 A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°20, p. 15. Sur ce point, v. CJUE, 16 nov. 2017, aff. C-658/15, *Robeco Hollands Bezit NV et a* ; RDBF n°3, mai 2018, comm. 86, note T. Bonneau ; BJB, 01 mars 2018 n°2, p. 112, note P. Barban : « *l'opérateur de marché ou l'entreprise d'investissement qui exploite un système multilatéral agit sans assumer de risque et sans engager ses propres capitaux dans la conclusion de transactions effectuées au sein de ce système (...), cette intermédiation a lieu entre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs qui sont exprimés par des tiers, ces derniers devant être compris comme étant toute personne physique ou morale qui est distincte et indépendante du système de négociation et de son opérateur* » (pt. 31).

32 A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°18, p. 14. Comp. S. Amadou, art. préc., p. 18, qui évoque « *une structure active organisatrice des négociations et promotrice des transactions* » ; M.-A. Frison-Roche, « Le droit financier entre volontés et informations », in *Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, Dalloz, 1999, p. 11 : « *le marché financier est une organisation* ». Rappr. J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°14, p. 11, qui évoque « *des lieux d'échange organisés selon une structure particulière* ». Comme le note l'auteur, « *le marché boursier est un marché existant et organisé* a priori *afin de permettre la réalisation de transactions, alors que le marché du droit de la concurrence, notamment, est un marché construit* a posteriori *afin de sanctionner la violation des règles de la concurrence (en particulier, les ententes et abus de position dominante)* » (J. Prorok, thèse précitée, n°14, p. 12, note 37).

33 Rappr. N. Rontchevsky, J.-P. Storck et M. Storck, « Le réalisme du droit des marchés financiers », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 425 et s., spé. p. 427 : « *le fonctionnement des marchés financiers repose sur une organisation préalable de ces marchés : (...) des règles sont édictées pour mettre en place ce marché, pour préciser les modalités d'intervention des opérateurs et pour régir les opérations qui peuvent y être réalisées. Le droit des marchés financiers est une technique d'organisation de ces marchés* » (c'est nous qui soulignons).

34 A.-C. Muller, thèse précitée, n°23, p. 24-25. En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°37, p. 25 : « *le droit des marchés financiers a une finalité propre : l'efficacité – l'efficience, pour employer le langage des économistes – du marché* ».

35 Le droit applicable aux marchés financiers permet ainsi d'illustrer la dialectique de la règle de droit et du marché décrite par le Professeur Frison-Roche. Comme l'explique cet auteur, le modèle d'organisation que représente le marché se caractérise par son autosuffisance, qui le rend « *apte à absorber tous les phénomènes compatibles avec lui, par un mécanisme logique d'appropriation* » (M.-A. Frison-Roche, « Le modèle du marché », in Arch. philo. droit, t. 40, *Droit et esthétique*, Sirey, 1996, p. 286 et s., spé. p. 291, n°9). Ainsi en va-t-il du droit, car « *le marché a besoin du droit pour fonctionner mais en le mettant à son aune, à sa mesure, à sa botte* » (M.-A. Frison-Roche, art.

financiers suscitent ainsi l'élaboration d'un droit sur-mesure, conforme à leurs exigences spécifiques[36]. Compte tenu des risques économiques attachés aux opérations qui s'y déroulent, la première de ces exigences consiste à garantir la *sécurité juridique* des marchés, *i.e*. à entourer ces opérations de garanties de nature à assurer leur bonne exécution[37]. Nul système de négociation ne saurait en effet prospérer sans inspirer confiance aux intervenants. Or, cette confiance – et avec elle la compétitivité du marché considéré – dépend étroitement de la sécurité qu'il offre, c'est-à-dire de l'assurance que peuvent avoir ses acteurs de voir les engagements souscrits être respectés[38]. Il n'est dès lors guère surprenant que l'impératif de sécurité soit érigé en « *principe directeur* » de la matière, justifiant l'édiction d'une large part de la réglementation[39]. C'est en particulier à cet égard que l'on comprend le rôle crucial dévolu aux intermédiaires.

5. Première approche de l'intermédiation sur les marchés financiers. Perspective historique. Les marchés financiers français sont communément présentés comme des « *marchés intermédiés* »[40]. En effet, les investisseurs désireux d'y intervenir ne peuvent le faire que par

préc., p. 298, n°27). Par conséquent, « *le droit du marché est un instrument au service de ce dernier ; il doit en adopter la prétendue neutralité. Il ne pourrait pas contrarier la loi du marché ou même surajouter d'autres impératifs. Le droit n'a que le pouvoir de servir : il devient une discipline proprement ancillaire* » (M.-A. Frison-Roche, art. préc., p. 299, n°30). Sur cette instrumentalisation du droit des marchés financiers au service de son objet, v. du même auteur, « Esquisse d'une sociologie du droit boursier », L'Année sociologique, 1999/2, vol. 49, *Sociologie du droit économique*, p. 457 et s., spé. p. 472, dépeignant un droit « *entièrement intégré dans l'objet* ».

36 Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°12, p. 15 : « *les marchés réglementés relèvent de normes juridiques spécialement élaborées pour en faciliter le fonctionnement* ». L'observation fait écho au constat jadis fait par Ripert, selon lequel « *le capitalisme ne s'est pas contenté, comme il l'affirme, de la liberté et de l'application du droit commun. Il a créé le droit qui a permis son triomphe* » (G. Ripert, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2e éd. (1951), n°13, p. 37).

37 v. P. Pailler, thèse précitée, n°29, p. 45 : « *les marchés d'instruments financiers doivent respecter un impératif essentiel de sécurité pour assurer l'efficacité et la bonne exécution des négociations. À cette fin, ils mettent en place plusieurs garanties destinées à les encadrer* ».

38 En ce sens, v. P. Pailler, thèse précitée, n°27, p. 41 : « *l'attractivité d'un marché financier se mesure à la sécurité et à la liquidité qu'il fournit* » ; v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°5, p. 8 ; v. égal. D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 400, 2003, préf. P. Le Cannu, n°222, p. 125, qui présente la sécurité comme « *une condition de la confiance des investisseurs envers les marchés financiers, et donc du succès de l'appel public à l'épargne* ». Rappr. M.-A. Frison-Roche, « Le droit financier entre volontés et informations », art. préc., p. 11 : « *en tant qu'organisation, le marché financier est ce qui offre des garanties suffisantes de transparence, d'intégrité, d'efficience, pour que les opérateurs (...) choisissent de se placer dans ce cadre* ».

39 Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°24, p. 40. En ce sens, v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *Droit des marchés financiers*, Economica, 3e éd. (2010), n°22, p. 23 ; D. Legeais, « L'apport du droit des marchés financiers au droit des garanties réelles », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Litec, 1999, p. 365 : « *l'impératif de sécurité fait partie des impératifs majeurs du droit des marchés financiers* ».

40 Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°73, p. 51 ; v. déjà D. Robine, thèse précitée, n°222, p. 125 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°181, p. 275 ; v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°894, p. 569 ; S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse Paris II, LGDJ, coll. « Droit et économie », 2005, préf. M.-A. Frison-Roche, n°3, p. 3. Le terme figurait déjà dans le rapport de la commission Barbier de la Serre (« L'avenir de l'intermédiation boursière en France », Revue Banque, 1991, p. 1031). Rappr. J.-P. Bornet, « La notion de marché dans la Directive Européenne sur les marchés d'instruments financiers - « MIF » - du 21 avril 2004 », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 77 et s., spé. p. 87 : « *la réglementation de l'intermédiation est de l'essence même des marchés*

l'*intermédiaire* d'un professionnel habilité à accéder à ces systèmes de négociation[41]. Très concrètement, cela signifie que toute personne qui souhaite réaliser une opération sur les marchés financiers doit faire parvenir à l'un de ces intermédiaires un « *ordre de bourse* » matérialisant cette volonté. Le prestataire sollicité doit alors produire l'ordre sur le marché, en procédant à sa saisie dans le système informatique de négociation (appelé le carnet d'ordres central), au sein duquel s'opère la confrontation générale des ordres[42]. L'appariement des instructions compatibles permet ensuite la formation de l'opération de marché. L'apparente désuétude de l'expression « *ordre de bourse* »[43] fait en réalité écho à la pérennité historique de cette règle d'intermédiation. Entérinant un logique déjà perceptible sous l'Ancien régime[44], le Code de commerce de 1807 réservait ainsi à quelques professionnels, dénommés agents de change, le droit de faire les négociations des valeurs cotées[45]. Pour opérer en bourse, il fallait donc nécessairement s'adresser à un agent de change. Si la loi du 22 janvier 1988 les déposséda de leur qualité d'officiers ministériels[46], elle réaffirma dans le même temps le monopole dévolu à ces professionnels, devenus les sociétés de bourse[47]. Sous l'impulsion du droit européen, la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996 remplaça les sociétés de bourse par les prestataires de services d'investissement (PSI)[48]. Dans le

financiers, elle leur est co-substantielle ».

41 Comme l'explique le Professeur Pailler, « *le marché pose un filtre entre les différents donneurs d'ordres, dont la transmission de l'ordre au marché est soumise à la règle d'intermédiation, selon laquelle chaque opérateur ne peut intervenir directement, mais seulement par le biais d'un professionnel habilité* » (P. Pailler, thèse précitée, n°92, p. 102). Les prestataires habilités à accéder aux plates-formes de négociation sont appelés les « *membres du marché* » (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°525, p. 321).

42 À strictement parler, l'agrégation de l'ensemble des ordres émis permet leur confrontation générale par le système informatique et conduit à l'établissement d'un prix d'équilibre entre l'offre et la demande d'instruments financiers. C'est ce processus de fixation du prix qui caractérise les « *marchés gouvernés par les ordres* », par opposition aux marchés gouvernés par les prix (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°45 et s., p. 35 et s.).

43 Les anciennes « *bourses de valeurs* » ont en effet été remplacées par les « *marchés financiers* » suite à l'ouverture à la concurrence favorisée par le droit européen (v. *supra*, n°2, note 10). L'expression a toutefois perduré. Corollairement, l'investisseur qui émet un « *ordre de bourse* » peut être désigné comme le « *donneur d'ordre* ».

44 Le Professeur Robine fait ainsi mention des « *courratiers de change* » auxquels Philippe le Bel réservait dès 1304 l'exercice d'un certain nombre d'activités ressortissant à ce que l'on devait bientôt nommer la Bourse. Leur succédèrent les agents de change, devenus des officiers royaux en juin 1572 en vertu d'un édit de Charles IX (v. D. Robine, thèse précitée, n°217, p. 119). L'arrêt du Conseil d'État du 24 septembre 1724 instaurant la Bourse de Paris instaurait à leur profit un véritable monopole, prévoyant qu'en dehors des marchands, négociants, banquiers et autres qui seront admis à la bourse, effets et papiers commerçables « *ne pourront être négociés que par l'entremise des agents de change* », à peine de prison (art. 17).

45 C. com. (1807), art. 76 : « *les agents de change constitués de la manière prescrite par la loi ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés ; de faire pour le compte d'autrui les négociations des lettres de change ou billets et de tous papiers commerçables, et d'en constater le cours* ». Le monopole des agents de change avait été supprimé par les révolutionnaires. Il sera réaffirmé par la loi de finances du 13 juin 1898 relative aux droits sur les opérations de bourse.

46 À l'orée du XXe siècle, les agents de change étaient des officiers ministériels (art. 13 du décret du 7 oct. 1890).

47 Loi n°88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs, *JORF* du 23 janv. 1988, p. 1111, art. 1e : « *les sociétés de bourse sont seules chargées de la négociation des valeurs mobilières admises aux négociations par le conseil des bourses de valeur* ». Pour une étude d'ensemble de cette réforme, v. H. de Vauplane, *De l'influence des réformes du marché financier sur les négociations en Bourse et sur ses intermédiaires*, thèse Paris II, 1991 (ss. dir. B. Petit).

48 À strictement parler, « *la création de cette catégorie est en soi une originalité du droit français* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°263, p. 179). En effet, la directive européenne 93/22/CE du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, à l'instar des textes

dispositif issu de ce texte, la logique monopolistique perdurait toutefois[49]. En outre, le rôle crucial des intermédiaires s'incarnait sur les marchés réglementés sous les traits des obligations d'intermédiation et de concentration[50]. La première imposait de recourir aux services d'un prestataire habilité pour effectuer une négociation sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé[51]. Quant à l'obligation de concentration, elle requérait qu'une telle négociation soit nécessairement effectuée sur un marché réglementé[52]. Dans une perspective d'ouverture à la concurrence des systèmes de négociation, la directive européenne sur les marchés d'instruments financiers, dite « MIF », du 21 avril 2004[53] a cependant supprimé ces obligations. Depuis sa transposition par l'ordonnance du 12 avril 2007[54], les instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent donc être cédés ou acquis sur un autre marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation, voire dans un cadre strictement bilatéral, par voie d'internalisation[55]. Il n'en est pourtant pas résulté un amenuisement du rôle des intermédiaires. Au contraire, le Professeur Pailler souligne que cette évolution implique « *un renforcement corrélatif du domaine du monopole de la prestation de services d'investissement* ». En effet, « *il revient désormais au prestataire de services d'investissement d'uniformiser les conditions des négociations sur instruments financiers ; son activité ne se limite plus aux négociations sur un marché réglementé, mais s'étend à l'ensemble des négociations, pour lesquelles il est chargé de garantir un cadre réglementaire commun* »[56]. On constate ainsi que la règle d'intermédiation a traversé les âges, indifférente aux transformations de l'environnement juridique des marchés financiers, à leur

qui lui ont succédé, se réfère aux « *entreprises d'investissement* ». Selon l'article L. 531-1 du code monétaire et financier, les entreprises d'investissement sont une espèce de prestataires de services d'investissement, aux côtés des sociétés de gestion de portefeuille et des établissements de crédit.

49 L'article 21 de la loi de modernisation des activités financières, devenu l'article L. 531-10 du code monétaire et financier, établissait en effet un monopole quant à la fourniture à titre de profession habituelle de services d'investissement.

50 Exploitant la possibilité offerte par la directive de faire perdurer un modèle centralisé de marché, le droit français s'inscrivait en cela à rebours des velléités du législateur européen (v. la critique de la sanctuarisation de ce modèle formulée par H. Synvet, « Libres propos d'internationaliste sur les obligations d'intermédiation et de concentration », in T. Bonneau (dir.), *Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur*, Banque Éditeur, 2000, préf. G. Vedel, p. 129 et s., spé. p. 131-132, n°3-4).

51 C. mon. et fin., anc. art. L. 421-6.

52 C. mon. et fin., anc. art. L. 421-12.

53 Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers.

54 Ordonnance n°2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

55 L'internalisation désigne « *l'exécution des ordres par un prestataire de services d'investissement en interne, sans passer par une plate-forme de négociation* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°588, p. 357). Dans une perspective civiliste, le procédé évoque la contrepartie (par laquelle l'intermédiaire chargé de conclure un contrat pour autrui se porte lui-même cocontractant). Sur les limites, avérées ou craintes, de cette ouverture à la concurrence, v. Ph. Didier, « Pluralité et concurrence dans le secteur des plates-formes de négociation de titres », in *Études à la mémoire du Professeur Bruno Oppetit*, Litec, 2009, p. 161 et s.

56 P. Pailler, thèse précitée, n°100, p. 112. Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°10, p. 11, qui souligne que la transposition de la directive « MIF » « *vient confirmer l'importance prise par les prestataires de services d'investissement dans le fonctionnement des marchés financiers* ».

privatisation, à leur informatisation et à leur internationalisation[57]. Pour le comprendre, il convient de mesurer la contribution décisive de cette intermédiation obligatoire au bon fonctionnement des marchés.

6. Contribution de l'intermédiation au bon fonctionnement des marchés financiers. Le monopole des intermédiaires financiers s'est toujours accompagné d'un contrôle étroit des pouvoirs publics à leur endroit. Jadis fondé sur le principe d'un *numerus clausus* et sur la qualité d'officier ministériel des agents de change, ce contrôle revêt depuis la fin du XXe siècle les traits d'une procédure d'agrément par les autorités chargées de la régulation des systèmes de négociation[58]. La finalité de ce contrôle est quant à elle demeurée immuable. Par ce biais, notre droit entend s'assurer que les professionnels concernés respectent certaines exigences attestant de leur fiabilité ainsi que de la qualité de leurs prestations. C'est dans cette optique que l'agrément des prestataires de services d'investissement implique en particulier le respect de normes prudentielles censées garantir leur solvabilité[59]. Comme le note le Professeur Robine, « *il s'agit toujours de vérifier que le candidat respecte des conditions essentielles censées assurer que l'exercice de son activité s'effectuera sans risque de défaillance de sa part* »[60]. Indissociablement liée à ce contrôle préalable, l'exigence d'intermédiation inhérente aux marchés financiers apporte ainsi une contribution décisive à l'impératif de sécurité des systèmes de négociation[61]. En effet, il en résulte que l'accès direct à ces plates-formes est réservé à des professionnels à la solvabilité avérée, offrant une quasi-certitude

57 Précisons toutefois que si l'intermédiation demeure la norme en la matière, l'informatisation et l'internationalisation des systèmes de négociation ont permis l'émergence d'un phénomène de désintermédiation financière, « *des titres pouvant être offerts au public sans recours à un intermédiaire* » (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°76, p. 76).

58 Témoignage de l'évolution du rôle des pouvoirs publics dans l'administration de la Bourse, le passage du *numerus clausus* au système de l'agrément résulte de la loi du 22 janvier 1988 (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°10, p. 8). En droit positif, seuls les prestataires de services d'investissement agréés par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) peuvent prodiguer des services d'investissement. Pour une étude d'ensemble de cette procédure d'agrément, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°267 et s., p. 181 et s. ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°169 et s., p. 113 et s.

59 Comme l'explique le Professeur Bonneau, la norme prudentielle « *comprend l'ensemble des normes, outils et dispositifs qui assurent la solvabilité et la liquidité des intermédiaires financiers et qui permettent de limiter le risque systémique et de protéger le système financier des perturbations qui auraient de graves conséquences pour l'économie réelle* » (T. Bonneau, « La norme prudentielle », RDBF n°3, mai 2015, 36, spé. n°5). C'est à ce titre que les prestataires doivent disposer de fonds propres suffisants et respecter des ratios relatifs à leurs prises de risques (ex. : limites du montant des engagements souscrits à l'égard d'un même client).

60 D. Robine, thèse précitée, n°79, p. 50. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52 : « *leur sélection vise à réduire autant que faire se peut le risque de défaillance* » ; S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse précitée, n°114, p. 57 : « *l'exercice des activités d'intermédiation financière est réservé à une profession réglementée, c'est-à-dire à des professionnels dont le statut confère aux utilisateurs des marchés financiers une sécurité renforcée qui prévient le risque de défaillance* ».

61 Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°267, p. 181 : « *la protection des utilisateurs des marchés financiers et le bon fonctionnement de ceux-ci nécessitent, en effet, de contrôler l'accès à cette activité, en la réservant seulement aux entreprises qui respectent un certain nombre de conditions* ».

d'exécution conforme. Du point de vue du marché, le risque que les engagements noués demeurent inexécutés, aussi appelé *risque de contrepartie*[62], en ressort considérablement atténué. C'est en ce sens que le Professeur Rouaud souligne que « *le bon fonctionnement de ce système collectif repose sur le fait que son accès est réservé à des participants sélectionnés devant respecter des règles prudentielles* »[63]. L'intermédiation financière se révèle ainsi être un rouage essentiel du droit régissant les activités liées aux marchés financiers, dont elle alimente l'impérieux besoin de sécurité.

B. Recherche d'un critère juridique de l'intermédiation financière

7. Intermédiation financière et services financiers. « *Dans une première approche, l'intermédiation financière consiste en une activité de mise en relation sur des produits financiers, c'est-à-dire des instruments financiers* »[64]. Étymologiquement pertinente, l'assertion requiert toutefois un surplus de précision, que certains auteurs décelent dans la notion de *services financiers*[65]. En réalité, celle-ci ne se limite pourtant pas à l'activité des intermédiaires opérant sur les plates-formes de négociation du droit financier. Issue du droit de l'Union européenne, la catégorie des services financiers désigne en effet la réunion des prestations relevant de la banque, de l'assurance et des marchés financiers[66]. Ce faisant, si l'essor contemporain de ce vocable, qui donne lieu à une convergence progressive des règles applicables à ces différents secteurs[67], a vocation à rejaillir sur le régime de l'intermédiation financière, la dimension générique de celui-ci l'empêche d'éclairer avec suffisamment de précision l'identité juridique de celle-là.

62 Cf. D. Robine, thèse précitée, n°10, p. 10 : « *l'opérateur qui s'adresse à un marché pour trouver une offre ou une demande correspondant à ses attentes est, comme dans toute transaction, exposé, une fois l'accord conclu, à la défaillance de la personne dont elle émane. Il s'agit du risque de contrepartie* ».

63 A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52.

64 S. Bonfils, thèse précitée, n°3, p. 2. Rappr. I. Bazzi, *La commercialisation des produits financiers et la protection de l'investisseur*, thèse Paris I, IRJS éditions, coll. « Bibliothèque de l'IRJS - André Tunc », t. 53, 2014, préf. A. Couret et T. Granier, n°192, p. 98-99.

65 En ce sens, v. par ex. J. Méadel, *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 478, 2007, préf. M. Germain, p. 179 : « *l'épargnant individuel est lié à l'entreprise d'investissement par un contrat de service financier. Le terme de « contrat de services financiers » a été préféré à celui de « contrat d'intermédiation financière » en ce qu'il recouvre plus de situations que le contrat d'intermédiation financière : le contrat de services financiers unit un investisseur à un prestataire de services financiers, il a pour objet tant la transmission d'ordres ou la tenue de comptes que la gestion de portefeuille* ».

66 Cf. R. Vabres, *Comitologie et services financiers. Réflexions sur les sources européennes du droit bancaire et financier*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 90, 2009, préf. T. Bonneau, n°20, p. 20.

67 Sur ce « *mouvement de convergence* » issu du droit de l'Union européenne « *qui, mettant en avant des objectifs communs, tend à dépasser l'approche sectorielle pour appréhender ces services de manière transversale, faisant ainsi émerger un véritable droit des services financiers* », v. P. Pailler, « Émergence d'un droit européen des services financiers », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*. Liber amicorum, LGDJ, 2019, p. 749.

8. Intermédiation financière et services d'investissement. Au sein du genre que constitue les services financiers, une partie de la doctrine fait coïncider l'intermédiation financière avec la notion de *services d'investissement*[68]. Dans cette optique, l'intermédiation financière consisterait à dispenser des services d'investissement au sens de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier[69]. Au soutien d'une telle analyse, on peut faire valoir que c'est par référence à ce vocable que sont définis les intermédiaires habilités à opérer sur les marchés financiers. En droit positif, les prestataires de services d'investissement sont en effet les entités « *ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement* »[70]. À l'évidence, il existe donc un lien entre cette notion et l'intermédiation financière. Émanant du droit de l'Union européenne, celle-ci se révèle cependant tributaire de la nature fonctionnelle de cette législation, peu encline à la conceptualisation. Il apparaît ainsi que les dix activités énumérées à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ne sont pas réunies à raison d'une quelconque unité conceptuelle mais en vue du déploiement d'un régime administratif contraignant. Suivant une logique devenue classique en la matière, l'ambition de politique économique prend le pas sur la rigueur du raisonnement juridique[71].

9. Critère juridique de l'intermédiation financière. Action pour le compte d'autrui. Délimitation de l'objet d'étude. « *L'association de la qualification d'intermédiaire à celle d'action pour le compte d'autrui est rémanente* », écrit le Professeur Dissaux[72]. À la recherche d'un critère juridique de l'intermédiation, la doctrine se réfère en effet couramment au mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. En droit, l'intermédiaire est ainsi appréhendé comme celui qui agit « *afin*

68 Cf. F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, Revue Banque, 1997, n°44, p. 35 : « *l'intermédiation financière correspond peu ou prou à la fourniture de services d'investissement et de services connexes* » ; v. égal. J.-J. Daigre, « La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière d'ordre de bourse et de couverture », Banque & Droit n°70, mars-avr. 2000, p. 4.

69 C. mon. et fin., art. L. 321-1 : « *les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement et comprennent les services et activités suivants : 1. La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ; 2. L'exécution d'ordres pour le compte de tiers ; 3. La négociation pour compte propre ; 4. La gestion de portefeuille pour le compte de tiers ; 5. Le conseil en investissement ; 6-1. La prise ferme ; 6-2. Le placement garanti ; 7. Le placement non garanti ; 8. L'exploitation d'un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 ; 9. L'exploitation d'un système organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1* ». On associe communément à ces prestations les services connexes mentionnés à l'article L. 321-2 du code monétaire et financier (parmi lesquels figure en particulier la tenue de compte-conservation d'instruments financiers), qui ont pour particularité de pouvoir être fournis sans agrément préalable (C. mon. et fin., art. L. 531-1, al. 2).

70 C. mon. et fin., art. L. 531-1, al. 1e : « *les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1* ».

71 Pour un constat analogue au sujet de la notion d'instrument financier, v. P. Pailler, thèse précitée, n°2, p. 4, qui évoque une notion « *essentiellement destinée à regrouper l'ensemble des produits financiers admis à la négociation sur les marchés financiers afin de leur appliquer un régime juridique unique de caractère administratif et organisationnel, ce que leur nature disparate ne pouvait jusqu'alors fonder* ».

72 N. Dissaux, thèse précitée, n°619, p. 282.

de former un acte juridique pour le compte d'autrui »[73]. Si l'on en revient à la liste des services prodigués par les prestataires de services d'investissement, l'assertion permet d'opérer une première délimitation de notre objet d'étude. En effet, les services n'impliquant pas d'agir « *pour le compte d'autrui* » ne sauraient logiquement correspondre à un phénomène d'intermédiation financière[74]. Par conséquent, le prestataire qui met en œuvre le service de négociation pour compte propre[75] n'agit pas en qualité d'intermédiaire[76]. Dans la même optique, les services de conseil en investissement[77], de prise ferme[78] et d'exploitation d'un système multilatéral de négociation ou d'un système organisé de négociation[79] ne ressortissent pas à l'intermédiation financière, faute pour le prestataire les dispensant d'agir « *pour le compte d'autrui* ». Dans cette perspective, on peut considérer comme relevant de l'intermédiation financière les services de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers[80], d'exécution d'ordres pour le compte de tiers[81] et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[82], auxquels il convient d'ajouter la tenue de compte-conservation d'instruments

73 A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse Paris II, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 88, 2015, préf. T. Bonneau, n°431, p. 553. Le lien entre la notion d'intermédiaire et le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui est déjà suggéré par l'intitulé de la thèse de G. Flattet, *Les contrats pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse Paris, Sirey, 1950. Il perdure dans la doctrine contemporaine (v. par ex. C. Diloy, *Le contrat d'agence commerciale en droit international*, thèse précitée, n°46, p. 41, qui présente comme un intermédiaire « *la personne qui agit pour le compte d'autrui de telle sorte que l'acte qu'elle accomplit produise directement ou indirectement ses effets sur la tête du principal* » ; M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », D. 1999, p. 369 et s., spé. n°9 : « *l'intermédiaire agit toujours pour le compte d'autrui* »).

74 Sur ce lien entre intermédiation et action pour le compte d'autrui, v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°181, p. 276 : « *la plupart des services d'investissement correspondent à une activité d'intermédiation qui consiste pour le prestataire à faire le lien entre son client et d'autres intervenants sur le marché, en agissant pour le compte de son client* » (c'est nous qui soulignons).

75 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 3°. Selon l'article D. 321-1, 3°, C. mon. et fin., « *constitue le service de négociation pour compte propre le fait de conclure des transactions portant sur un ou plusieurs instruments financiers en engageant ses propres capitaux* ». Sur le sujet, v. H. de Vauplane, « Retour sur la notion d'activités pour compte propre dans les services d'investissement », BJB, 01 sept. 2020 n°5, p. 42.

76 Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°640, p. 291 : « *lier la notion d'intermédiaire à celle d'action pour le compte d'autrui a pour effet de rejeter de la catégorie des intermédiaires toutes les personnes agissant pour leur propre compte* ».

77 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 5°. Selon l'article D. 321-1, 5°, C. mon. et fin., « *constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement* ».

78 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 6-1°. Selon l'article D. 321-1, 6-1°, C. mon. et fin., « *constitue le service de prise ferme le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, en vue de procéder à leur vente* ». Sur ce service, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°907, p. 577.

79 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 8° et 9°.

80 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 1°. Selon l'article D. 321-1, 1°, C. mon. et fin., « *constitue le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement (...), pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement* ».

81 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 2°. Selon l'article D. 321-1, 2°, C. mon. et fin., « *constitue le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers le fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, pour le compte d'un tiers* ».

82 C. mon. et fin., art. L. 321-1, 4°. Selon l'article D. 321-1, 4°, « *constitue le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs*

financiers[83]. Ainsi comprise, l'intermédiation financière recouvre l'activité déployée par les prestataires habilités dans le cadre du processus de traitement des ordres émis par les investisseurs qui s'adressent à eux – que l'on désigne comme les « *donneurs d'ordres* ». Ledit processus permet la réalisation de ce que les praticiens nomment des « *transactions* », c'est-à-dire les opérations quotidiennes conclues sur les marchés d'instruments financiers[84]. À ce stade, quelques précisions s'imposent quant à la délimitation de notre objet d'étude.

10. Délimitation de l'objet d'étude. Inclusion des opérations sur actifs numériques. La loi « PACTE » du 22 mai 2019[85] a créé une nouvelle catégorie de biens : les actifs numériques, aussi appelés « *crypto-actifs* » en raison du procédé technologique qui leur donne corps. *Brevitatis causa*, ces actifs sont des données cryptographiques, *i.e*. des suites de caractères alphanumériques générées aléatoirement par un programme informatique. On peut les présenter comme des

instruments financiers ou une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement dans le cadre d'un mandat donné par un tiers ».

83 Sur cette délimitation du champ de l'intermédiation financière, v. déjà S. Bonfils, thèse précitée, n°4, p. 4 : « *les services se rattachant à l'intermédiation financière comprennent « la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers », « l'exécution d'ordres pour le compte de tiers », « la gestion de portefeuille pour le compte de tiers » et « la conservation ou l'administration d'instruments financiers »* ». La tenue de compte-conservation d'instruments financiers pour le compte de tiers n'est à proprement parler pas un service d'investissement mais un service connexe (C. mon. et fin., art. L. 321-2, 1°). Cependant, la distinction entre services d'investissement et services connexes ne correspond en réalité qu'à une gradation du risque occasionné par leur fourniture. Jugés moins dangereux pour la sécurité du marché et de ses intervenants, les services connexes relèvent d'un régime administratif allégé. En particulier, ils sont soustraits au monopole attaché au statut de prestataire de services d'investissement (C. mon. et fin., art. L. 531-1, al. 2). Comme l'expliquent les Professeurs Bonneau et Drummond, « *la prestation de services connexes est libre dans le respect des conditions législatives et réglementaires en vigueur applicables à chacun de ces services et la fourniture exclusive de services connexes ne confère pas la qualité d'entreprise d'investissement et ne requiert pas d'agrément. Mais, lorsqu'ils sont fournis par un prestataire de service d'investissement, ces services sont régis par les mêmes règles de bonne conduite que celles qui sont applicables aux services d'investissement* » (T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°219, p. 301-302). Son inclusion dans le champ de l'étude paraît donc tout à fait justifiée, *a fortiori* lorsqu'on prend la mesure de son caractère indispensable dans le maniement des instruments financiers.

84 Le champ lexical de la matière manquant singulièrement de clarté, quelques précisions d'ordre terminologique s'imposent. Le terme « *transaction* » peut être compris comme désignant l'opération réalisée sur un marché financier. Ainsi employé, il doit être soigneusement distingué du contrat par lequel les parties à un litige y mettent fin à l'amiable au sens de l'article 2044 du Code civil (v. G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Transaction* (sens 1) ; (sens 4)). On parle aussi d' « *opération de marché* », à condition d'adopter une acception stricte de celle-ci, renvoyant aux seules opérations réalisées sur le marché secondaire (v. en ce sens, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°24, p. 18), *i.e*. « *le marché qui assure la circulation des titres déjà émis* » (T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°14, p. 17), par opposition au marché primaire consacré à l'émission des titres. Dans le cadre de cette étude, nous nous référerons aux termes d' « *opération de marché* » ou de « *transaction* » pour évoquer les opérations accomplies sur les marchés financiers. Le vocable de « *négociation* » est parfois tenu pour synonyme de « *transaction* » (v. par ex. A.-C. Muller, thèse précitée, n°38, p. 39). Cependant, la doctrine tend aujourd'hui à admettre que le terme renvoie plutôt à la phase de formation de l' « *opération de marché* » (ou de la « *transaction* »), *i.e*. à la production de l'ordre sur le marché et à la recherche d'une contrepartie (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°35, p. 45). Lui succède le processus d'exécution de l'opération, appelé « *compensation* », qui ressortit aux activités dites de « *post-marché* » au sein desquelles on recense la compensation multilatérale et les règlements-livraisons.

85 Loi n°2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, *JORF* n°0119 du 23 mai 2019, texte n°2.

informations inscrites dans un registre dématérialisé et décentralisé fondé sur la technologie *blockchain*[86]. Par le jeu de la cryptographie, la connaissance de ces informations dépend de la maîtrise des *clés* qui permettent de la décrypter, à la manière de mots de passe[87]. L'information considérée peut par conséquent être stockée et transmise sans duplication possible, ce qui permet de lui reconnaître une valeur propre[88]. Le recours à cette technologie fait ainsi émerger de véritables *biens*, des *actifs* qui sont devenus des objets de spéculation prisés, à l'image du *Bitcoin*. Ceux-ci circulent sur des systèmes conçus, en décalque des marchés d'instruments financiers, comme de véritables plates-formes collectives de négociation[89]. À la différence de leur modèle, les marchés d'actifs numériques ne sont toutefois pas assujettis à une règle d'intermédiation obligatoire. Il en résulte qu'une personne désireuse d'acquérir ou de céder des actifs numériques sur une plate-forme de négociation n'est pas tenu d'avoir recours aux services d'un professionnel pour y parvenir[90]. Ceci étant, celle-ci peut encore *choisir* de s'adresser à un intermédiaire à cette fin[91]. En effet, le législateur a adossé aux opérations portant sur ces biens d'un nouveau genre une nouvelle catégorie de professionnels – les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) – prodiguant une gamme de services calqués sur les services d'investissement[92]. N'était leur objet spécifique, « *le*

86 Comme l'explique le Professeur Houtcieff, « (*la blockchain*) *peut être définie comme un procédé virtuel de stockage et de transmission sécurisés d'informations sans organe de contrôle : elle est une base de données décentralisée distribuée en « pair à pair » et intégrant un système consensuel de validation. La blockchain se définit ainsi d'abord comme un registre virtuel et public : elle évoque une sorte de « grand livre » dématérialisé ou de page de tableur accessibles à de nombreux utilisateurs. Chaque information inscrite dans ce registre partagé est enregistrée de manière chronologique et indélébile : de là la sécurité que procure la blockchain, en ne permettant pas de modification du contenu définitivement authentifié et visible par tous* » (D. Houtcieff, « La réactivité en droit contemporain des contrats : des réactions unilatérales au *smart contract* », Gaz. Pal., n°HS, *Réactivité et adaptation dans la vie des affaires*. 44e Colloque de l'Association Droit & Commerce, 19 juin 2019, p. 9).

87 Clés qui sont elles-mêmes des suites de caractères alphanumériques générées par un algorithme informatique.

88 Cf. M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », in L. Leveneur (dir.), *Les « nouveaux » biens. Nouvelles qualifications ou nouveaux régimes ?*, Dalloz, 2020, p. 109, n°1 : « *il s'agit d'imprimer à une information, généralement caractérisée par son ubiquité et sa reproductibilité, la rareté et l'unicité que l'on croyait propres aux choses corporelles. Apte à* se transmettre *sans se* dupliquer*, ladite information peut alors véhiculer une valeur susceptible de* circuler *sans se déprécier* ». D'un point de vue technique, la technologie *blockchain* repose sur la cryptographie à clés asymétriques. Comme l'explique le Professeur Legeais, « *c'est une technique qui permet de crypter les messages en conférant deux clés à une personne, une clé publique qui peut être connue de tous et une clé privée qui demeure confidentielle. La clé publique est calculée de manière unique à partir de la clé privée. Seule la clé privée peut déchiffrer un message chiffré grâce à la clé publique qui y est associée. Deux personnes peuvent ainsi se communiquer confidentiellement une information sans se connaître* » (D. Legeais, J.-Cl. Com., *Fasc. 534 : Blockchain* (janv. 2020), n°6).

89 v. M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », BJB, 01 janv. 2020 n°1, p. 64, spé. n°25 : « *les plateformes d'échanges de crypto-actifs sont de véritables « systèmes multilatéraux » qui mettent en présence une pluralité d'utilisateurs dont les ordres sont confrontés pour établir une cotation et nouer des transactions* ».

90 Cf. M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°30, qui souligne que « *les marchés d'actifs numériques se singularisent enfin par leur caractère désintermédié. Chacun peut librement y accéder, de sorte que l'on n'y retrouve pas l'organisation « pyramidale » des plates-formes d'instruments financiers, ouvertes à leurs seuls « membres »* ».

91 Il n'est en outre pas à exclure que l'essor des marchés d'actifs numériques conduise à l'instauration d'une règle d'intermédiation impérative, sur le modèle des plates-formes de négociation d'instruments financiers.

92 C. mon. et fin., art. L. 54-10-2 : « *les services sur actifs numériques comprennent les services suivants : 1° Le service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques ou d'accès à des actifs numériques, le cas échéant sous la forme de clés cryptographiques privées, en vue de détenir, stocker et transférer des actifs*

parallèle avec les services d'investissement est aisément perceptible »[93]. Par conséquent, celles de ces prestations qui s'inscrivent dans le cadre du traitement des ordres émanant d'investisseurs (« *donneurs d'ordres* ») désireux de réaliser une opération sur un système multilatéral de négociation relèvent à n'en pas douter d'un phénomène d'intermédiation financière. Tel est le cas des services de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques[94], d'achat / vente[95] ou d'échange d'actifs numériques[96], de réception-transmission d'ordres sur actifs numériques pour le compte de tiers[97] ainsi que de gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers[98].

11. Délimitation de l'objet d'étude. Opérations non étudiées. En mettant l'accent sur les prestations déployées afin de réaliser une opération de marché dans le cadre du traitement des ordres émis par les investisseurs, nous en venons à écarter du champ de l'étude certains mécanismes qui, pour être intuitivement rattachés à l'idée d'intermédiation, reposent sur une logique qui leur est propre. On songe en particulier aux activités de placement de titres ou d'actifs, garanti ou non. Définies comme consistant à rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers ou d'actifs numériques[99], ces prestations sont

numériques ; 2° Le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ; 3° Le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ; 4° L'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques ; 5° Les services suivants : a) La réception et la transmission d'ordres sur actifs numériques pour le compte de tiers ; b) La gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers ; c) Le conseil aux souscripteurs d'actifs numériques ; d) La prise ferme d'actifs numériques ; e) Le placement garanti d'actifs numériques ; f) Le placement non garanti d'actifs numériques ».

93 T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°447, p. 278. En ce sens, v. égal. M. Julienne, art. préc., n°6 : « *la liste des services sur actifs numériques reprend pour l'essentiel celle des services d'investissement* » ; F. Drummond, « Loi PACTE et actifs numériques », BJB, 01 juil. 2019 n°4, p. 60, spé. n°21 ; R. Vabres, « Prestataires de services sur actifs numériques », Sociétés n°6, juin 2019, comm. 111 ; P. Barban, « L'enregistrement et l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques », Banque & Droit n°193, sept.-oct. 2020, p. 50. Rappr. D. Legeais, « Le décret du 21 novembre 2019 relatif aux prestataires sur actifs numériques », JCP E n°50, 12 déc. 2019, act. 810, spé. n°11 : « *les prestataires de services sont en mesure de proposer, à quelques réserves près, les mêmes services que les prestataires de services d'investissement* ».

94 C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 1° : « *constitue le service de conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers le fait de maîtriser, pour le compte d'un tiers, les moyens d'accès aux actifs numériques inscrits dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé et de tenir un registre de positions, ouvert au nom du tiers, correspondants à ses droits sur lesdits actifs numériques* ».

95 C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 2° : « *constitue le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal le fait de conclure des contrats d'achat ou de vente pour le compte d'un tiers portant sur des actifs numériques en monnaie ayant cours légal, avec, le cas échéant, interposition du compte propre du prestataire de service* ».

96 C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 3° : « *constitue le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques le fait de conclure des contrats prévoyant l'échange pour le compte d'un tiers d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques, avec, le cas échéant, interposition du compte propre du prestataire de service* ».

97 C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 5-1° : « *constitue le service de réception et transmission d'ordres sur actifs numériques pour le compte de tiers le fait de recevoir et de transmettre des ordres portant sur des actifs numériques pour le compte d'un tiers* ».

98 C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 5-2° : « *constitue le service de gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs actifs numériques dans le cadre d'un mandat donné par un tiers* ».

99 Lorsque la prestation relève du placement garanti, le prestataire s'engage en outre à souscrire ou à acquérir les actifs

communément décrites comme ressortissant à une forme d'intermédiation[100]. Par souci de cohérence, leur nature spécifique justifie toutefois qu'elles soient étudiées distinctement[101]. On ne peut en effet manquer de souscrire à l'assertion formulée par le Professeur Muller, lorsqu'elle fait valoir qu' « *un objectif démonstratif dans une matière aussi vaste implique la sélectivité* »[102]. Ce n'est qu'à ce prix que l'on peut espérer progresser dans la compréhension des prestations appréhendées[103]. Il convient pour ce faire d'éclairer la signification de l'action pour le compte d'autrui.

12. Signification de l'action pour le compte d'autrui. Trait caractéristique des contrats de mandat et de commission. Le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui ne fait l'objet d'aucune définition légale mais n'en est pas moins d'emploi fréquent en droit positif[104]. Il est en particulier au fondement des contrats de *mandat* et de *commission*, pour cela présentés comme des *contrats d'intermédiaires*. Le mandat est défini par l'article 1984 du Code civil comme l' « *acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom* ». Malgré l'imprécision de cette formulation, il est communément admis que l'action pour le compte d'autrui en constitue un « *élément essentiel* »[105]. Le trait est commun au contrat de

non placés (C. mon. et fin., art. D. 321-1, 6-2° (instruments financiers) et art. D. 54-10-1, 5-5° (actifs numériques)). Lorsque la prestation relève du placement non garanti, le prestataire ne garantit en revanche à son client aucun montant de souscription ou d'acquisition (C. mon. et fin., art. D. 321-1, 7° (instruments financiers) et art. D. 54-10-1, 5-6° (actifs numériques)).

100Cf. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°194 et s., p. 280 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°903 et s., p. 574 et s.

101En ce sens, v. déjà A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°25, p. 18-19 : « *les opérations effectuées sur les instruments financiers déjà admis aux négociations englobent les opérations ordinaires, qui recouvrent les négociations quotidiennes, ainsi que les opérations exceptionnelles que sont les offres publiques. Seules les premières feront l'objet de cette étude. En effet, les négociations se distinguent par nature du placement et des offres publiques, qui sont généralement étudiés à part* » (c'est nous qui soulignons). Rappr. S. Bonfils, thèse précitée, n°4, p. 4, note 26, qui évince le placement du champ de son étude consacrée à l'intermédiation financière en soulignant que ces prestations « *sont généralement envisagées comme accomplies à la demande de l'émetteur* ». On observera que si l'activité de placement n'est pas cantonnée au marché primaire (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°904, p. 574), elle n'en est pas moins rattachée aux offres au public par l'article 2, d) du règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017, dit « règlement Prospectus III » concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1054, p. 685-686 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°296, p. 190-191). Or, il a été fort justement observé que « *lorsqu'un émetteur ou un investisseur déterminé réalise une offre au public d'instruments financiers qu'il émet ou détient, il le fait selon une procédure particulière, notamment au moyen du prospectus et en fonction d'un prix d'offre que lui-même, ou bien le marché sous certaines modalités, a fixé. L'on n'est plus, de toute évidence, dans le cadre général de la négociation multilatérale d'ordres sur le marché, qui se réalise entre des contreparties anonymes et au prix fixé par le marché* » (J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°24, p. 19).

102A.-C. Muller, thèse précitée, n°15, p. 18.

103Rappr. J. Prorok, thèse précitée, n°23, p. 18 : « *nous ne saurions, dans une matière aussi vaste, prétendre à l'exhaustivité et envisager l'ensemble des opérations susceptibles d'être initiées sur les marchés boursiers. Nous y perdrions l'homogénéité nécessaire à la démonstration que nous souhaitons développer* ».

104À titre d'illustration, on en recense ainsi plusieurs occurrences lorsqu'on parcourt le Code civil, qui s'y réfère notamment aux articles 16-7, 21-26, 118, 259-3, 455, 809-1, 812, 813-1, 815-8 et 1647.

105En ce sens, v. A. Bénabent, *Droit des contrats spéciaux civils et commerciaux*, *op. cit*., n°646, p. 445 ; J. Raynard et

commission car, comme le rappelle le Professeur Dumont, « *le commissionnaire est celui qui agit pour le compte d'autrui mais en son nom propre* »[106]. Le rapprochement entre ces figures contractuelles et l'activité des intermédiaires financiers tend dès lors naturellement à s'imposer[107]. Plus précisément, on s'accorde généralement à reconnaître à ces professionnels la qualité de *commissionnaire* lorsqu'ils exécutent les ordres de leurs clients sur les marchés. De jurisprudence constante[108], l'analyse est unanimement retenue en doctrine[109]. Il en résulte que les intermédiaires qui interviennent sur les marchés financiers pour le compte de leurs donneurs d'ordres s'engagent personnellement, *i.e*. *en leur propre nom* dans les liens des opérations à la formation desquelles ils contribuent. De l'avis général, un tel mode d'action participe de l'exigence de sécurité des opérations de marché car il permet de concentrer les effets de droit y afférents sur ces prestataires dont la solvabilité est avérée, jugulant ainsi le risque que les engagements demeurent inexécutés[110].

J.-B. Seube, *Droit des contrats spéciaux*, LexisNexis, 10e éd. (2019), n°513, p. 442. L'analyse est accréditée par la lettre de l'article L. 134-1 du Code de commerce, qui définit l'agent commercial comme un « *mandataire (...) chargé, de façon permanente, de négocier et, éventuellement, de conclure des contrats de vente, d'achat, de location ou de prestation de services, au nom et pour le compte de producteurs, d'industriels, de commerçants ou d'autres agents commerciaux* ». Dans le même ordre d'idées, le mandat à effet posthume permet au mandataire « *d'administrer ou de gérer, sous réserve des pouvoirs confiés à l'exécuteur testamentaire, tout ou partie de sa succession pour le compte et dans l'intérêt d'un ou de plusieurs héritiers identifiés* » (C. civ., art. 812).

106M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 45, 2000, préf. J.-M. Mousseron, n°29, p. 30. Aux termes de l'article L. 132-1 du Code de commerce, « *le commissionnaire est celui qui agit en son propre nom ou sous un nom social pour le compte d'un commettant* ».

107Rappr. A. Tehrani, thèse précitée, n°431, p. 553 : « *sur les marchés financiers, (les intermédiaires) interviennent principalement en exécution de contrats de mandat ou de commission* ».

108Cass. civ., 14 juin 1892 ; D.P. 1893, I, 500 : « *les agents de change, dans l'achat et la vente des valeurs mobilières qu'ils négocient à la Bourse, agissent, non comme mandataires des parties, mais comme commissionnaires stipulant en leur nom personnel* ». Pour une réaffirmation récente, v. par ex. CA Paris, 5e pôle, 6e ch., 22 oct. 2009, n°07/13676 (*JurisData* n°2009-019719) ; RDBF n°3, mai 2010, comm. 111, obs. A.-C. Muller ; Banque & Droit n°129, janv.-févr. 2010, p. 29, obs. J.-P. Bornet ; Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-10.103, Bull. civ. IV, n°207 ; RTD Com. 2012, p. 156, note M. Storck ; D. 2012, p. 92, obs. X. Delpech ; BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164, note I. Riassetto ; Banque & Droit n°142, mars-avr. 2012, p. 26, obs. J.-P. Bornet

109v. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Traité de droit commercial,* t. IV, LGDJ, 4e éd. (1907), n°945, p. 808 ; E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial à l'exclusion du droit maritime*, Librairie Arthur Rousseau, 7e éd. (1925), par J. Percerou, n°950, p. 606 ; M. Vasseur, « Les rapports entre le banquier commissionnaire et le commettant donneur d'ordres », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 173 et s., spé. p. 177 ; J. Leauté, « Les rapports du banquier commissionnaire et du donneur d'ordres commettant avec le second commissionnaire », in J. Hamel (dir.), *op. cit*., p. 200 et s., spé. p. 203 ; M. De Juglart et B. Ippolito, *Traité de droit commercial*, t. VII. *Banques et bourses*, Montchrestien, 3e éd. (1991), par L. M. Martin, n°645, p. 737 ; K. Vuillemin, *Du monopole des sociétés de bourse*, thèse Paris II, 1993 (ss. dir. P. Didier), p. 181 ; F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°304, p. 172 ; M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°28, p. 29 ; H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, 3e éd. (2001), n°923, p. 842 ; D. R. Martin, « L'ordre de bourse », in *Les opérations boursières en Europe : vers un droit commun ?*, Cahiers AEDBF, Bruylant, 2002, p. 23 et s., spé. p. 34 ; D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse Nancy II, 2002 (ss. dir. G. Goubeaux), n°219, p. 236 ; D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°307 et s., p. 171 et s. ; F. Auckenthaler, *Droit des marchés de capitaux*, LGDJ, 2004, n°892, p. 330 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit.*, n°798, p. 956 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°566, p. 344 ; L. Ruet, Dictionnaire Joly Bourse et Produits financiers, v° *Ordres de bourse : définition et typologie* (mars 2010), n°100, p. 5 ; M.-P. Dumont-Lefrand, J.-Cl. Contrats Distribution, *Fasc. 820 : Contrat de commission. Notion* (oct. 2015), n°26 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1259, p. 821-822 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°112, p. 79.

110En ce sens, v. D. Robine, thèse précitée, n°292 et s., p. 162 et s., spé. n°306, p. 170 : « *la nécessité de maintenir la sélection de la contrepartie tout en favorisant une ouverture des marchés à un large public a conduit à permettre un*

13. Controverse relative à l'appréhension des contrats de mandat et de commission. Le consensus relatif à la qualité de commissionnaire des intermédiaires opérant sur les marchés financiers ne suffit pas à aplanir toute difficulté car les notions mobilisées sont sujettes à d'importantes controverses. De prime abord, mandat et commission apparaissent comme deux contrats spéciaux ayant pour objet l'accomplissement d'une mission d'intermédiaire (puisque l'un et l'autre impliquent d'agir *pour le compte d'autrui*), que l'on distingue à raison du point de savoir si l'action est menée *au nom d'autrui* (mandat) *ou en nom propre* (commission)[111]. Bon nombre d'auteurs promeuvent toutefois une conception large du contrat de mandat, qu'ils affranchissent de sa définition légale pour lui permettre d'agréger l'ensemble des opérations impliquant d'agir *pour le compte d'autrui*[112]. Dans cette optique, le contrat de commission conclu avec un intermédiaire

accès indirect au marché par l'intermédiaire d'un commissionnaire » ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348 : « *la qualité de commissionnaire, en rendant le professionnel redevable des engagements qu'il prend pour le compte de ses donneurs d'ordres, évite que la contrepartie ait à subir une éventuelle défaillance d'un investisseur. La commission constitue le moyen de prévenir le risque systémique, grâce à l'opacité résultant de ce mode d'entremise* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52. Le processus de traitement des ordres émis par les investisseurs donnent couramment lieu à l'intervention de *plusieurs* intermédiaires. Suivant un schéma répandu, le donneur d'ordres s'adressera à un prestataire A prodiguant le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, qui est aussi le plus souvent son teneur de compte-conservateur. Aux fins de faire exécuter l'ordre, ce premier prestataire se tournera vers un prestataire B, qualifié de « *négociateur* », prodiguant le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers. Du point de vue du donneur d'ordres, cette succession d'intermédiaires ne repose pas sur une substitution de commissionnaire mais sur la conclusion d'un second contrat de commission : en l'occurrence, le prestataire A commissionnaire du donneur d'ordres initial devient le commettant du prestataire B (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°84, p. 59). La même analyse prévaut s'agissant de décrire les relations susceptibles de se nouer entre le « *négociateur* » et le prestataire chargé d'intégrer l'opération au processus de compensation multilatérale, appelé « *adhérent compensateur* » : « *il ne s'agit pas d'une substitution de commissionnaires reposant sur la conclusion d'un sous-contrat de commission, mais d'une succession de commissionnaires résultant de la conclusion de deux contrats de commission. Le négociateur a donc pour mission d'exécuter l'ordre sur le marché et de confier la compensation à un adhérent compensateur* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°151, p. 97).

111 Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°30, p. 31 : « *on retrouve, en effet, dans les deux cas, les deux composantes du mode d' « action » et du but de l' « action » de l'intermédiaire à la différence près que le commissionnaire agit en son propre nom et pour le compte d'autrui, et le mandataire au nom d'autrui et pour le compte d'autrui* ». Rappr. M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », art préc., n°2 : « *si les deux contrats présentent un caractère commun, l'action pour le compte d'autrui, ils présentent également deux attributs antinomiques : le mandataire a pour mission d'agir au nom d'autrui, le commissionnaire est chargé d'agir en son nom propre* ».

112 Sur cette analyse, v. E. Pilon, *Essai d'une théorie générale de la représentation dans les obligations*, thèse Caen, 1897, n°202, p. 292 ; M. Planiol, *Traité élémentaire de droit civil*, t. II, LGDJ, 9e éd. (1923), n°2231, p. 719 ; R. Demogue, *Traité des obligations en général,* t. I. *Sources des obligations*, Librairie Arthur Rousseau, 1923, n°98, p. 185 ; R. Popesco-Ramniceano, *De la représentation dans les actes juridiques en droit comparé*, thèse Paris, 1927, p. 225 ; A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *Cours de droit civil approfondi – Doctorat,* Les cours de droit, 1947-1948, p. 111 ; G. Flattet, *Les contrats conclus pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°60, p. 74 ; Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 20, 1988, préf. M. Cabrillac, n°6, p. 15 ; C.-W. Chen, *Apparence et représentation en droit positif français*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 340, 2000, préf. J. Ghestin, n°80, p. 47 ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *Droit civil. Les obligations. 2. Contrat*, Litec, 6e éd. (1998), n°261, p. 96 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *Contrats civils et commerciaux*, Dalloz, coll. « Précis », 11e éd. (2019), n°654, p. 593 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°512, p. 441 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°723, p. 496 ; J. Huet, G. Decocq, C. Grimaldi et H. Lécuyer, avec J. Morel-Maroger, *Les principaux contrats spéciaux*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 3e éd. (2012), n°31127, p. 1011. *Contra* Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°80.

financier serait en définitive une variété de mandat. À l'analyse, cette inconsistance notionnelle se révèle étroitement corrélée à la compréhension des rapports entre le contrat de mandat et le mécanisme de la *représentation*[113].

14. Premières vues sur le mécanisme de la représentation. Étymologiquement, représenter une chose ou une personne consiste à la *rendre présente*, à la mettre devant les yeux[114]. En droit, la notion renvoie d'abord au fait d'exposer, de présenter quelque chose ou quelqu'un[115]. Elle correspond surtout à un mécanisme juridique désignant le *remplacement* d'un élément – le représenté – par un autre – le représentant –, auquel on l'identifie[116]. « *Quand une personne en représente une autre, elle la figure, lui prête son visage, agit en ses lieu et place, bref, la remplace* »[117]. De manière plus précise, ce remplacement est communément appréhendé comme le moyen pour le représentant de se substituer au représenté dans l'accomplissement d'un acte juridique[118]. L'originalité de l'institution tient à ce que les effets de l'acte accompli par le

113Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°568, p. 345 : « *la discussion est aujourd'hui encore vive sur le point de savoir si la représentation est ou non de l'essence du mandat, et si, par conséquent, la commission est ou non une forme de mandat* » (c'est nous qui soulignons).

114Dictionnaire de l'Académie française, v° *Représenter* : emprunté du latin *repraesentare*, « *rendre présent, mettre devant les yeux, reproduire* ».

115Cf. Ph. Didier, *De la représentation en droit privé*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 339, 2000, préf. Y. Lequette, n°4, p. 3 : « *pris dans son premier sens, le verbe représenter désigne l'action de produire, montrer, exhiber, restituer* ». C'est en ce sens que l'on « *représente* » un titre ou un acte à des fins probatoires. Dans une semblable optique, en droit de la propriété intellectuelle « *la représentation consiste dans la communication de l'oeuvre au public par un procédé quelconque* » (art. L. 122-2 du code de la propriété intellectuelle). Comme l'observe le Professeur Didier, en ces occurrences « *la représentation désigne un* fait » , *i.e.* « *une opération matérielle. Exhiber un titre ou une œuvre est un fait juridique* ».

116Dans une perspective classique, ces « *éléments* » sont à strictement parler des *personnes*, des *sujets de droit* (v. ainsi G. Wicker, *Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique*, thèse Perpignan, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 253, 1997, préf. J. Amiel-Donat, n°46, p. 56, qui désigne la représentation comme le « *remplacement dans l'action d'un sujet de droit par un autre* ». Rappr. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *Droit civil. Les obligations. 1. L'acte juridique*, Sirey, 16e éd. (2014), n°426, p. 443 : « *la représentation est un mécanisme de remplacement d'une personne par une autre pour l'accomplissement d'un acte juridique* »). Le Professeur Malassigné a cependant démontré que le concept permettait également de représenter des *biens*, en vertu de leur identification à d'autres biens – appelés des *titres* (v. V. Malassigné, *Les titres représentatifs. Essai sur la représentation juridique des biens par des titres en droit privé*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 158, 2016, préf. A. Ghozi, n°626, p. 411, qui définit la représentation juridique des biens par des titres comme « *l'ensemble des situations dans lesquelles un ou plusieurs biens sont identifiés à un autre bien particulier, un titre, en vertu d'une technique juridique dont l'objet est de conférer au titre la fonction particulière suivante : assurer l'appréhension des biens représentés au moyen d'un titre sans que celui-ci ne porte atteinte à l'existence des biens représentés, titre et bien représenté demeurant indépendants l'un de l'autre, tant d'un point de vue matériel que juridique* »). Corollairement, l'auteur définit la représentation juridique comme « *une institution juridique désignant diverses règles ou techniques juridiques, qui font naître un effet de droit qui, bien que n'étant pas toujours de même nature, conduit toujours à la même conséquence, à savoir l'identification d'un élément, le représenté, à un autre, le représentant* » (V. Malassigné, thèse précitée, n°636, p. 418).

117Ph. Didier, thèse précitée, n°5, p. 3. Rappr. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *Droit civil. Les obligations*, Dalloz, coll. « Précis », 12e éd. (2018), n°229, p. 261 : « *au sens large, la représentation est un procédé juridique qui permet à une personne, le représentant, d'agir aux lieu et place d'une autre personne, le représenté* ».

118On enseigne classiquement que « *l'action du représentant ne peut tendre qu'à l'établissement d'un acte juridique et non à l'accomplissement d'un fait juridique* » (G. Wicker, thèse précitée, n°46, p. 57) mais le point est contesté (v. ainsi Ph. Didier, thèse précitée, n°151 et s., p. 106 et s., qui estime que le cantonnement de la représentation à

représentant ont vocation à se produire sur la tête du représenté, lequel, pourtant, n'a pas pris part à sa formation[119]. « *Elle organise ainsi une sorte d'ubiquité juridique* »[120]. Heurtant le caractère personnel du lien d'obligation qui prévalait à Rome[121], le mécanisme de la représentation fut progressivement admis sous l'Ancien Régime, sous l'influence conjuguée du droit canon et de la pratique coutumière[122]. Il ne fît pourtant l'objet d'aucune disposition générale dans le Code civil de 1804[123]. Par conséquent, c'est à la doctrine que l'on doit l'élaboration de la théorie de la représentation[124], devenue l'une des instruments essentiels du droit privé[125]. Dans la science juridique, la représentation est traditionnellement définie comme l'action consistant pour une personne – le représentant – à accomplir *au nom et pour le compte d'une autre* – le représenté – un acte juridique[126]. Corrélativement, il en résulte une assimilation de la représentation à la définition

---

l'accomplissement d'actes juridiques résulte d'une transposition mal mesurée des raisonnements forgés par la doctrine allemande, de sorte qu'il pourrait parfaitement être admis qu'un acte matériel puisse être accompli par représentation. Sur ce point, v. égal. M. Mekki, « La distinction entre acte juridique et acte matériel à l'aune du contrat de mandat », in B. Rémy (dir.), *Le mandat en question*, Bruylant, 2013, p. 13 et s.).

119Cf. T. Genicon, « Mandat et représentation », in B. Rémy (dir.), *Le mandat en question*, Bruylant, 2013, p. 33 et s., spé. p. 34, n°2 : « *les effets considérés, au lieu de se produire dans le chef de celui qui les provoque par sa manifestation de volonté – le représentant –, se produisent directement dans le chef d'un autre – le représenté* ».

120D. Houtcieff, *Droit des contrats*, Bruylant, 5e éd. (2020), n°223, p. 221.

121Cf. D. Deroussin, *Histoire du droit des obligations*, Economica, 2e éd. (2012), p. 26 : « *dans le droit romain, le caractère personnel de l'obligation interdit de concevoir qu'un autre que ceux qui ont pris part à la formation de l'obligation puisse être engagé* ». C'est la raison pour laquelle le mécanisme de la représentation ne fut admis que tardivement, et encore sous la forme de succédanés, d' « *expédients* » (v. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *Droit des obligations*, LGDJ, 10e éd. (2018), n°802, p. 445). Comme le souligne le Professeur Didier, « *à proprement parler, il ne fut même jamais admis qu'une personne put agir au nom et pour le compte d'une autre sans s'engager elle-même* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°56 et s., p. 36 et s., spé. n°56, p. 37. Sur ces tempéraments à la règle individualiste, v. égal. D. Deroussin, *op. cit*., p. 26 à 28).

122C'est le droit canon qui le premier consacra le mécanisme de la représentation. « *Sans doute parce qu'il affirme précocement le principe consensualiste, (le droit canonique) veut que celui qui agit par l'intermédiaire d'un autre soit considéré comme agissant lui-même : «* qui facit per alium est perinde ac si faciat per ipsum *» »* (D. Deroussin, *op. cit*., p. 275). Dès le XIVe siècle, les post-glossateurs menés par Bartole entreprirent de conceptualiser cette technique à partir du modèle de la procuration coutumière, pour en faire un mode d'action par lequel une personne – le représentant – en engage une autre – le représenté – vis-à-vis des tiers. Demeurant fidèles au droit romain redécouvert par leurs prédécesseurs, ceux-ci arrimèrent la représentation à la figure du *mandat*, dont ils bouleversèrent au passage l'économie classique (v. Ph. Didier, thèse précitée, n°59-60, p. 38-39).

123Cf. M. Storck, *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, thèse Strasbourg, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 172, 1982, préf. D. Huet-Weiller, p. 10 : « *les rédacteurs de ce Code se sont contentés de reprendre quelques exemples d'application de la technique de représentation existant dans l'ancien droit, en matière notamment de mandat et d'incapacité* ». En cela, la démarche des codificateurs français se distingue de l'effort entrepris par exemple en Allemagne (BGB, § 164).

124Le mécanisme de la représentation ne relève donc pas du *donné* mais du *construit* au sens où l'entend Gény (v. F. Gény, *Science et technique en droit privé positif. Nouvelle contribution à la critique de la méthode juridique. Troisième partie. Élaboration technique du droit positif*, Sirey, 1921, n°218, p. 191).

125La thèse du Professeur Storck s'ouvre ainsi sur la prétérition suivante : « *quant à l'importance pratique du mécanisme de la représentation par lequel une personne agit par substitution, en remplacement d'autrui, elle est d'une évidence telle qu'il ne semble pas même opportun de la rappeler ; la représentation est devenue une institution fondamentale de notre droit* » (M. Storck, thèse précitée, p. 7).

126Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°6, p. 4 : « *la représentation renvoie à une théorie bien assise et à un champ de connaissances qui est circonscrit. Agir par représentation, c'est faire un acte au nom et pour le compte d'autrui, en vertu d'un pouvoir* ». La lecture du Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant confirme cette approche : la représentation y est présentée comme l' « *action consistant pour une personne investie à cet effet d'un pouvoir légal, judiciaire ou conventionnel (le représentant), d'accomplir au nom et pour le compte d'une autre – incapable ou empêchée (le représenté) – un acte juridique dont les effets se produisent directement sur la tête du représenté* »

légale du contrat de mandat. Dissociant les deux facettes de l'action, les auteurs enseignent que le mécanisme représentatif se loge plus précisément dans le fait que celle-ci soit menée *au nom d'autrui* : « *représenter, c'est agir au nom d'autrui* » écrit ainsi le Professeur Storck[127]. Dans cette optique, l'intermédiaire financier qualifié de *commissionnaire* ne saurait être considéré comme un *représentant* ; tout au plus s'agirait-il d'un *mandataire* si l'on consentait à accorder quelque crédit à la conception large du mandat, délestée de la référence légale à *l'action au nom d'autrui*. Mais il s'agirait alors d'un *mandat sans représentation*, c'est-à-dire sans action *au nom d'autrui*[128]. Lors même que le mécanisme représentatif lui emprunte sa définition, le mandat pourrait de la sorte prospérer en son absence. Seul le mandataire *stricto sensu*, *i.e.* agissant *au nom et pour le compte d'autrui*, serait quant à lui un représentant[129]. Cette présentation classique, qui a acquis l'autorité d'un dogme, est pourtant contrariée par l'introduction dans le Code civil d'un droit commun de la représentation.

15. Consécration d'un droit commun de la représentation dans le Code civil. L'action pour le compte d'autrui, critère de la représentation. L'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations[130] consacre aux articles 1153 et suivants du Code civil un droit commun de la représentation[131]. Élaboré afin d'assurer l'autonomie de l'institution vis-à-vis de ses applications particulières, ce *corpus* est agencé à partir de l'action *pour le compte d'autrui*, indépendamment du point de savoir si le représentant agit *au nom d'autrui* ou *en son propre nom*[132]. Par voie de conséquence, « *un représentant, s'il agit toujours pour le compte d'autrui, le fait tantôt au nom d'autrui, tantôt en son nom propre* »[133]. Selon le mot du Professeur François, l'action pour le compte d'autrui est ainsi

(G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit.*, v° *Représentation*).

127M. Storck, thèse précitée, n°130, p. 97. Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°6, p. 15 : « *puisqu'il est chargé d'agir au nom du mandant, le mandataire est un représentant* » ; v. égal. A. Bénabent, *op. cit.*, n°647, p. 445 ; J. Huet et a., *op. cit.*, n°31109, p. 998 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit.*, n°634, p. 572 ; D. Mainguy, *Contrats spéciaux*, Dalloz, 12e éd. (2020), n°600, p. 632 ; v. déjà A. Colin et H. Capitant, *Cours élémentaire de droit civil français*, t. I, Dalloz, 6e éd. (1930), p. 89.

128v. par ex. J. Huet et a., *op. cit.*, n°31127, p. 1011.

129Sur cette analyse, v. par ex. D. Houtcieff, *Droit commercial. Actes de commerce. Commerçants. Fonds de commerce. Contrats commerciaux. Concurrence. Instruments de paiement et de crédit*, Sirey, 4e éd. (2016), n°1068, p. 551 : « *le contrat de commission se distingue néanmoins du mandat de droit commun par cette particularité qu'il n'entraîne pas de représentation : tandis que le commissionnaire agit en son propre nom, le mandataire agit au nom du mandant* ».

130*JORF* n°0035 du 11 février 2016, texte n°26. L'ordonnance du 10 février 2016 a été ratifiée par la loi n°2018-287 du 20 avril 2018 (*JORF* n°0093 du 21 avril 2018, texte n°1.

131v. Ph. Didier, « La représentation dans le nouveau droit des obligations », JCP G n°20-21, 16 mai 2016, 580.

132C. civ., art. 1154 : « *Lorsque le représentant agit dans la limite de ses pouvoirs au nom et pour le compte du représenté, celui-ci est seul tenu de l'engagement ainsi contracté. Lorsque le représentant déclare agir pour le compte d'autrui mais contracte en son propre nom, il est seul engagé à l'égard du cocontractant* ».

133N. Dissaux, « Articles 1152 et suivants : la représentation », RDC, 01 sept. 2015, n°3, p. 749. En ce sens, v. égal. G. Chantepie et M. Latina, *Le nouveau droit des obligations. Commentaire théorique et pratique dans l'ordre du Code*

devenue « *le plus petit dénominateur commun de la représentation* »[134]. Il en résulte qu'au sens de ces textes, le commissionnaire est un représentant au même titre que le mandataire[135]. La réforme du droit des obligations laisse donc apparaître un décalage entre ce que la science juridique désigne communément comme un mécanisme de représentation et ce que le droit positif appréhende comme tel. Face à ce constat, une première démarche pourrait consister à récuser la conception que le législateur adopte de la représentation. Dans cette perspective, seul celui qui, tel un mandataire au sens strict agit *au nom et pour le compte d'autrui* demeurerait un représentant. En toute autre occurrence, l'agent intervenant *en son propre nom*, il s'agirait, au mieux, d'une représentation médiate[136], incomplète[137] ou imparfaite[138], tous adjectifs employés pour témoigner de l'irréductibilité de la situation à une *authentique* représentation. Cette analyse prospère sous la plume de nombreux commentateurs de l'ordonnance du 10 février 2016[139]. La reconnaissance légale d'une acception plus compréhensive du mécanisme représentatif se trouverait ainsi condamnée sans autre forme de procès : la représentation au sens de l'article 1154 du Code civil ne coïnciderait pas avec la *véritable* notion de représentation. On ne peut toutefois dissimuler une certaine réticence à l'égard d'un tel anathème[140]. En effet, une dissonance entre la « *langue juridique* » et la « *théorie juridique* » ne doit jamais être mésestimée car elle constitue une menace pour la cohérence de la matière[141]. À cet égard, les prestations réunies sous le vocable d'intermédiation financière nous paraissent offrir

civil, Dalloz, 2e éd. (2018), n°372, p. 323 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°802, p. 446 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°3. L'article 4 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée en avril 2020 sous l'égide de l'Association Henri Capitant définit ainsi la représentation comme « *le mécanisme par lequel une personne agit pour le compte d'une autre* », ce que ses auteurs présente comme une « *définition générique de ce qui constitue l'essence de la représentation* ».

134J. François, *Traité de droit civil*, t. IV. *Les obligations. Régime général*, Economica, 5e éd. (2020), n°388, p. 402.

135Ce qui ne va pas sans soulever des interrogations sur l'analyse du contrat de mandat lui-même.

136J. Carbonnier, *Droit civil. 4. Les obligations*, PUF, 9e éd. (1976), n°53, p. 189.

137Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°93.

138F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°660, p. 599 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *Droit des contrats spéciaux*, LGDJ, 11e éd. (2020), n°377, p. 309.

139En ce sens, v. par ex. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Commentaire article par article*, LexisNexis, 2e éd. (2018), p. 279 ; v. déjà R. Cabrillac, « La théorie générale de la représentation dans le projet de réforme du droit des contrats français », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Didier R. Martin*. Liber amicorum, LGDJ, 2015, p. 111 et s., spé. p. 114, n°7 : « *les règles posées (...) n'ont vocation à réellement s'appliquer qu'à la représentation parfaite* » ; v. égal. Ph. Stoffel-Munck, « Le nouveau droit de la représentation et le contrat de mandat », in G. Lardeux, A. Sériaux et V. Égéa (dir.), *Le droit spécial des contrats à l'épreuve du nouveau droit commun.* Actes du colloque du 16 décembre 2016 à Aix-Marseille Université, Presses universitaires d'Aix-Marseille, p. 79 et s., spé. p. 80 ; Ph. Delebecque, « Droit commun et droit spécial des contrats : quelle dialectique après la réforme du 10 février 2016 ? », in *Études à la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité*, LGDJ - Lextenso, 2018, p. 347 et s., spé. p. 350, n°9.

140Rappr. N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°30 : « *au plan théorique, il est toujours délicat de réduire la portée juridique d'un argument ou d'une disposition légale au motif que cela ne correspond pas à la « vraie notion ». Cela suppose de fournir des arguments sur cette « vraie notion » et de renoncer à la recherche d'une éventuelle cohérence nouvelle de la matière réformée* ».

141Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°7, p. 5 : « *une telle divergence entre le fond et la forme du droit ne peut laisser indifférent. Sans doute, dans une autre discipline que le droit, un tel écart pourrait-il être négligé. Mais, en droit, une telle attitude est impossible. En effet, on peut craindre que la divergence entre la langue et la théorie ne soit le révélateur d'une incohérence. Or la place qu'occupe la logique formelle dans le raisonnement juridique ne permet pas de s'accommoder d'une telle situation* ».

un prisme d'analyse riche de potentialités pour interroger la divergence entre la perception du mécanisme représentatif dans la science du droit et la vision qu'en adopte désormais le droit positif.

C. Objectif et méthode de l'étude

16. Objectif de l'étude. Éclairer la théorie de la représentation au prisme de l'intermédiation financière. Présenté comme le critère juridique de l'intermédiation, le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui est en proie à d'importants errements conceptuels. La controverse née de l'introduction d'un droit commun de la représentation dans le Code civil et la distorsion à l'œuvre entre ce que la science juridique et le droit positif désignent comme un phénomène de représentation en portent le témoignage. Plutôt que de dénoncer la consécration législative d'une analyse de l'institution différant de son analyse académique, nous nous proposons de mobiliser les prestations déployées par les intermédiaires financiers pour interroger ce décalage. En effet, leur mode d'action correspond très exactement à ce que la terminologie légale désigne comme un mécanisme de représentation, lors même que la théorie du droit y oppose un fervent démenti. Par conséquent, l'intermédiation financière nous apparaît comme un matériau d'étude approprié pour tenter de résorber cette dissonance et d'éclairer la compréhension de la théorie de la représentation.

17. Intérêt théorique et pratique de l'étude. La démarche entreprise revêt en premier lieu un intérêt d'ordre *théorique*. Elle a en effet vocation à éclairer les soubassements de la théorie de la représentation, institution clé du droit des obligations, qui demeure nimbée d'incertitudes. En 1897, Pilon estimait déjà qu' « *il n'y a pas de notion plus flottante et plus vague que celle de représentation* »[142]. À près d'un siècle d'intervalle, le Professeur Gaillard décrit la représentation comme l'un des « *mystères* » les « *plus communément admis du droit privé français* »[143]. Au lendemain d'une réforme destinée à en établir l'autonomie conceptuelle, la controverse née de la consécration d'un droit commun de la représentation atteste de l' « *absence de maturité de la dogmatique* » soulignée par le Professeur Didier[144]. En tentant de réconcilier la science juridique et

142E. Pilon, *Essai d'une théorie générale de la représentation dans les obligations*, thèse précitée, n°5, p. 8.

143E. Gaillard, « La représentation et ses idéologies en droit privé français », Droits, 1987, n°6, p. 91 et s., spé. p. 92 : « *s'il est vrai que la représentation demeure un mystère, elle est sans doute l'un des plus communément admis du droit privé français* ». Rappr. B. Mallet-Bricout, « Contribution à l'étude de la théorie de la représentation : la substitution de mandataire », LPA, 21 déc. 1999 n°253, p. 13, spé. n°22 : « *la théorie de la représentation semble toujours être en mouvance en droit français* ».

144Ph. Didier, « Rapport de synthèse », in G. Wicker, R. Schulze et D. Mazeaud (dir.), *La représentation en droit privé. 6e journées franco-allemandes*, Société de législation comparée, 2017, p. 217 et s., spé. p. 234, n°51 : « *on ne peut pas dire qu'il y ait un cadre conceptuel qui recueille le consensus lorsqu'il s'agit d'analyser la représentation* ».

le droit positif, nous formons le vœu de parvenir à apporter notre pierre à ce « *chantier en cours* »[145]. À cet intérêt théorique se greffe un incontestable intérêt d'ordre *pratique*, consistant à doter les activités ressortissant à l'intermédiation financière d'une assise pérenne, apte à en préciser le régime, à la mesure de leur rôle crucial dans le bon fonctionnement des marchés financiers. L'évolution contemporaine de la réglementation financière interdit en effet de s'accommoder des incertitudes conceptuelles qui parcourent la matière.

18. Instrument de l'étude. Reconnaissance de la valeur juridique de la réglementation financière. La réglementation des marchés financiers a longtemps été fustigée en raison de sa faible valeur juridique. « *Est-ce du droit ?* », s'interrogeait même en 1993 le Professeur Viandier en décrivant ces « *normes parcellaires, sans ligne de synthèse, voire sans principes, sans durée, souples et malléables à merci, insusceptibles de généralisation, fondées sur un souci d'efficacité, exclusives de toute idée morale* »[146]. Mues par les exigences propres à leur objet, ces règles auraient ainsi délaissé la rigueur inhérente au raisonnement juridique[147]. L'évolution contemporaine de la matière oppose toutefois un indéniable démenti à cette appréciation. Force est en effet de reconnaître la revalorisation qualitative de la réglementation des marchés financiers, qui « *s'est ouverte, parfois par la force, à l'application des principes juridiques* »[148] pour devenir un « *véritable droit des marchés financiers* »[149]. Ayant acquis ses galons de juridicité, le droit des marchés financiers paraît dès lors « *condamné à l'abstraction* »[150]. L'existence de concepts abstraits

145*Ibid*.

146A. Viandier, « Réglementation des offres publiques en droit des sociétés : l'expérience française », BJB, 01 janv. 1993 n°1, p. 7, spé. n°24, estimant qu' « *il y a somme toute autant de droit dans la réglementation boursière française que dans le code de la route* ».

147Rappr. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°4, p. 5 : « *aux dires de certains, le législateur n'étant pas le producteur principal de normes, la matière serait traversée par des tendances quasiment anarchistes. Le droit financier se caractériserait par la profusion de ses sources et de ses normes, par un renouvellement constant de ses règles (...). De ces constatations pourrait se déduire une sorte « d'infra-juridicité » du droit des marchés financiers, ce droit étant privé en quelque sorte de principes d'une certaine hauteur* ». À suivre cette analyse, la réglementation des marchés financiers serait un « *inelegantia juris* » au sens où l'entend le Professeur Le Tourneau, *i.e*. « *un droit désordonné et sans harmonie* » (v. Ph. Le Tourneau, *La règle « Nemo auditur »*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 108, 1970, préf. P. Raynaud, n°6, p. 5).

148A.-C. Muller, thèse précitée, n°11, p. 12. Sur cette évolution, v. H. Barbier, « L'évolution du droit financier au contact des droits fondamentaux », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 63 et s., selon qui l'influence des droits fondamentaux sur le droit financier a contribué à « *la mise en relation du droit financier et du Droit en général* » (H. Barbier, art. préc., p. 65, n°2). « *Le droit civil et le droit pénal ont en effet grimpé par l'échelle des droits fondamentaux pour envahir le droit financier par le dessus. Beaucoup de leurs normes et notions transfigurées en droits fondamentaux - que l'on songe entre autres au droit de propriété (...) - sont devenues applicables au droit financier, car immunisées de l'argument* specialia generalibus derogant *ou de celui du* sui generis*. Le droit financier a ainsi été soumis de manière implacable aux normes qui le surplombent désormais alors qu'elles le voisinaient auparavant* » (H. Barbier, art. préc., p. 67, n°4).

149A.-C. Muller, thèse précitée, n°11, p. 13.

150Selon la formule de J. Rivero, « Apologie pour les « faiseurs de systèmes » », D. 1951, chron. p. 99 et s., spé. p. 102, qui évoque la figure du juriste « *condamné à l'abstraction* ». Rappr. J.-L. Bergel, *Théorie générale du droit*, Dalloz, coll. « Méthodes du droit », 5e éd. (2012), n°169 et s., p. 225 et s.

est en effet un point de passage incontournable de l'analyse juridique. Ces derniers permettent de procéder à la *qualification* des données concrètes, *i.e*. à la subsomption de ces situations factuelles sous des vocables abstraits – *les catégories juridiques* – qui permettent d'en déterminer le régime[151]. À cet égard, le « *réalisme* » du droit financier, tout entier bâti en considération de son objet, afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, ne paraît pas (ou plus) de nature à l'en dispenser. C'est de cette opération de qualification que dépendra l'identification des règles applicables à l'intermédiation financière, dans les interstices du droit positif[152]. Or, il nous semble que le mécanisme de la représentation constituerait une référence opportune pour qualifier les prestations d'intermédiation financière si l'on parvenait à l'extirper des controverses qui l'affectent.

19. Instrument de l'étude. Particularisme du droit financier. La doctrine s'accorde à reconnaître que le droit financier cultive un incontestable *particularisme*[153]. Celui-ci s'observe tout d'abord dans la teneur de la production normative en la matière. D'une part, malgré l'emprise croissante du législateur sur la réglementation, le droit financier demeure caractérisé par la diversité de ses *sources*. En effet, les dispositions rassemblées dans le code monétaire et financier et les règlements issus de l'Union européenne coexistent avec les normes émanant d'autres acteurs. En premier lieu, l'Autorité des marchés financiers[154] exerce sur habilitation du législateur un pouvoir

151En droit, la qualification désigne l' « *opération de l'esprit consistant à revêtir une donnée concrète de la qualité qui détermine son régime et ses conséquences juridiques, en le rattachant, par nature, à la catégorie abstraite dont il possède les critères distinctifs* » (G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Qualification* (sens 1)). L'opération de qualification est ainsi communément décrite comme un « *exercice de traduction* » du fait en droit, consistant à subsumer le premier sous un vocable abstrait, une *catégorie juridique* (v. Ph. Jestaz, « La qualification en droit civil », Droits n°18, 1993, p. 45 et s., spé. p. 46). Sur le rôle indispensable des catégories abstraites en droit, v. déjà M. Waline, « Empirisme et conceptualisme dans la méthode juridique : faut-il tuer les catégories juridiques ? », in *Mélanges en l'honneur de Jean Dabin*, t. I – *Théorie générale du droit*, Sirey, 1963, p. 359 et s., spé. p. 366-367 : « *rechercher dans quelle catégorie juridique entre un fait ou un ensemble de faits, un acte ou un ensemble d'actes, invoqués par un plaideur, ce n'est nullement (...) en classer les diverses variétés dans un herbier, par une curiosité de collectionneur ; c'est simplement chercher à déterminer la règle de droit applicable (...). Que la règle soit diversifiée, soit (...). Mais il faut une règle, et l'existence d'une règle est inséparable de celle des catégories juridiques* ». En ce sens, v. égal. X. Henry, *La technique des qualifications contractuelles*, thèse Nancy II, 1992 (ss. dir. B. Gross), n°761, p. 866, qui souligne que le droit « *est inséparable de l'idée d'abstraction. Toutes les constructions juridiques nécessitent l'existence de représentations abstraites de la réalité* ».

152Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°38, p. 26 : « *la qualification de l'opération de marché est pourtant utile, car elle commande les règles qui lui sont applicables, et bien que le droit des marchés financiers régisse dans le détail le fonctionnement des mécanismes à l'œuvre et le déroulement des opérations, des situations inédites non envisagées par les textes sont toujours susceptibles de se produire* ».

153Cf. X. Lagarde, « Le droit des marchés financiers présente-t-il un particularisme ? », JCP G n°44-45, 2 nov. 2005, doctr. 182, spé. n°1. Selon cet auteur, « *le particularisme d'une matière est caractérisé dès lors que ses spécificités découlent de principes que combat ou qu'ignore le droit civil, entendu comme droit commun des obligations* ». Tel serait précisément le cas du droit des marchés financiers, qui « *répond à des canons qui ne peuvent être ceux du Code civil* » (X. Lagarde, art. préc., n°13).

154L'Autorité des marchés financiers (AMF) est une autorité publique indépendante (dotée de la personnalité morale) chargée de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers, à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers (C. mon. et fin., art. L. 621-1).

réglementaire lui permettant d'édicter un règlement général dont le rôle est primordial[155] ; l'AMF publie également des instructions et des recommandations destinées à préciser l'interprétation de son règlement général[156]. Compte tenu de la prégnance du droit de l'Union européenne, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF, ou ESMA) est également investie d'un rôle croissant dans l'élaboration des règles en la matière[157]. Par ailleurs, les entités chargées de gérer les infrastructures de marché, *i.e*. les différents mécanismes permettant la formation et le dénouement des transactions, adoptent des règles de fonctionnement de ces infrastructures, dont on ne saurait faire abstraction. Ainsi, l'entreprise de marché qui administre un marché réglementé édicte-t-elle des règles de marché[158], de même que l'opérateur (entreprise de marché ou prestataire de services d'investissement) qui a pour mission de gérer un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation[159] ; ainsi encore, la chambre de compensation appelée à organiser le processus de compensation multilatérale élabore-t-elle des règles de la compensation[160] tandis que le gestionnaire d'un système de règlement et de livraison confectionne les règles de fonctionnement de ce système[161]. D'autre part, l'examen de la réglementation applicable aux marchés financiers témoigne d'un « *renouvellement constant des règles* », « *car la matière qu'elle tente de canaliser est en perpétuelle évolution* »[162], de sorte que l'on est loin du degré de permanence communément prêté

155Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°117, p. 98 : « *le règlement général est, en principe, une norme inférieure dans notre système juridique, soumise aux textes européens, internationaux ainsi qu'aux lois et aux règlements. La vocation première de ce règlement général est ainsi de mettre en œuvre les dispositions législatives et réglementaires contenues le plus souvent dans le Code monétaire et financier. Mais, en pratique, il arrive fréquemment que l'essentiel des dispositions techniques soit contenu dans le règlement général de sorte que l'on peut se demander si la loi et le règlement ont encore une véritable substance dans certains domaines. Lorsque les renvois au règlement général se multiplient, n'est-ce pas le règlement lui-même qui devient la norme de référence ?* ». Rappr. J.-J. Daigre, « L'inversion des sources formelles en droit des marchés financiers », RTD Fin. 2006 n°2, p. 105 et s., spé. p. 106 : « *là réside l'essentiel du droit des marchés financiers* ».

156C. mon. et fin., art. L. 621-6 : « *pour l'exécution de ses missions, l'Autorité des marchés financiers prend un règlement général qui est publié au Journal officiel de la République française, après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie. L'Autorité des marchés financiers peut, pour l'application de son règlement général et l'exercice de ses autres compétences, prendre des décisions de portée individuelle. Elle peut également publier des instructions et des recommandations aux fins de préciser l'interprétation du règlement général* ».

157Cf. T. Bonneau, « Les contributions du juge et des superviseurs européens au droit bancaire et financier de l'Union européenne », in D. Mazeaud et T. Bonneau (dir.), *Sur quelques aspects du renouvellement des sources du droit*, Éditions Panthéon-Assas, 2016, p. 105 et s., spé. p. 110 : « *(l'ESMA et l'EBA) sont en effet chargées de rédiger les normes techniques de réglementation et d'exécution qui font l'objet de règlements de la Commission européenne. Ensuite, elles sont à l'origine d'une grande variété de normes et d'opinions qui participent certes de la* soft law *mais qui sont essentiels pour la compréhension des textes européens, de sorte qu'ils ne peuvent être méconnus* ».

158v. les règles harmonisées de marché d'Euronext en date du 31 juillet 2018. Sur la nature juridique des règles adoptées par l'entreprise de marché chargé de gérer un marché réglementé, v. *supra*, n°3, note 20.

159Selon le Professeur Rouaud, ces règles « *sont incontestablement des normes privées* », qui relèvent d'un fondement contractuel (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°39, p. 27, note 124).

160v. les règles de la compensation de LCH.Clearnet SA (en date du 3 févr. 2017), qui organise la compensation multilatérale de l'immense majorité des opérations nouées sur les marchés de l'entreprise Euronext.

161v. les règles de fonctionnement d'Euroclear France, approuvées par l'AMF par décision du 13 juillet 2016.

162A.-C. Muller, thèse précitée, n°1, p. 3. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°40, p. 28 : « *en dépit du développement de la juridicité de la réglementation financière, ces textes professionnels contiennent avant tout des normes techniques foisonnantes et en constante évolution* ».

à la règle de droit[163]. « *Il suffit d'observer les particularités de formation de la règle de droit en matière financière pour saisir l'originalité de la matière* », écrit ainsi le Professeur Muller[164]. Le particularisme du droit financier se confirme lorsque l'on observe l'existence de mécanismes originaux et d'institutions parfois inconnues du droit commun[165].

20. Instrument de l'étude. Absence d'autonomie du droit financier. Dialectique du droit commun et du droit spécial. Compte tenu de l'indéniable spécificité de la réglementation des marchés financiers, il pourrait être tentant d'en tirer argument pour revendiquer l'*autonomie* de la matière et la soustraire ainsi aux règles du droit commun, au profit de solutions propres, étrangères à la loi générale[166]. Selon les mots de Gény, un droit autonome « *trouve sa loi en lui-même et en lui seul* », « *se constitue à soi-même cette loi* », « *sinon sans souci du reste, à tout le moins suivant sa nature et ses visées propres* »[167]. Or, en ce sens nulle branche du droit ne saurait prétendre à l'autonomie[168], le droit financier non plus qu'une autre car il demeure assujetti aux principes issus du

163Cf. M. Touchais, *La règle impérative. Contribution à l'étude de la dérogation conventionnelle aux lois*, thèse Université de Paris, 2019 (ss. dir. T. Azzi), n°88, p. 109 : « *il est d'ailleurs généralement admis que les règles de droit possèdent un caractère permanent* ».

164A.-C. Muller, thèse précitée, n°1, p. 3.

165Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°41, p. 28 : « *le droit des marchés financiers présente indéniablement un certain particularisme, dans la mesure où il comporte des principes ignorés du droit civil* ». Comp. P. Pailler, thèse précitée, n°1, p. 2 : « *creuset de notions juridiques nouvelles, le droit des marchés financiers régit en effet un monde virtuel que les mécanismes du droit civil, qu'il s'agisse du droit des biens ou du droit des obligations, peinent à embrasser* ».

166Comme l'observe Grua, « *l'idée de l'autonomie d'un droit doit servir à expliquer que ce droit puisse s'affranchir des règles nées dans d'autres droits. De l'autonomie doit pouvoir se déduire l'exclusion ou au moins le filtrage de règles venues d'ailleurs en fonction de la logique interne de la discipline considérée* » (F. Grua, « Les divisions du droit », RTD Civ. 1993, p. 59 et s., spé. n°20). À l'aune des travaux du Professeur Balat, il convient de préciser que « *le droit commun ne se confond ni avec le droit civil, ni avec le droit privé, ni avec le droit des obligations* » car « *si règles de droit commun et règles de droit civil, de droit privé, ou de droit des obligations se recoupent parfois, il n'en est en effet pas toujours ainsi* » (N. Balat, *Essai sur le droit commun*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 571, 2016, préf. M. Grimaldi, n°109, p. 73). Comme l'explique l'auteur, « *le droit commun matériel renvoie, pour une institution donnée, aux règles juridiques dont le domaine d'application* ratione materiae *et* personae *est indéfini* » (N. Balat, thèse précitée, n°839, p. 505). *Adde* « À propos du nouveau droit commun des contrats », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Grimaldi*. Liber amicorum, Defrénois, 2020, p. 27 et s.

167F. Gény, « Le particularisme du droit fiscal », RTD Civ. 1931, p. 797 et s., spé. p. 799, n°1. Rappr. G. H. Camerlynck, « L'autonomie du droit du travail (La prescription abrégée de la créance de salaires) », D. 1956, chron. p. 23 et s., spé. p. 26, qui désigne comme « *autonome* » un droit qui constitue « *un ensemble homogène dont les dispositions indivisibles se complètent et se soutiennent* ».

168Cf. F. Gény, art. préc., p. 799, n°1 : « *aucun droit ne peut être autonome, dans la pure et complète acception du mot. À vrai dire, même, cela n'aurait pas de sens. Toute règle juridique doit trouver son principe en dehors d'elle* ». En ce sens, v. égal. F. Grua, art. préc., n°10 : « *aucune matière ne peut être régie uniquement par des règles spéciales. Subsistent toujours des vides et des silences qu'il faut combler au moyen de règles générales. D'où l'indispensable recours au droit commun, droit de superposition* » ; F. Pollaud-Dulian, « Du droit commun au droit spécial – et retour », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 925 et s., spé. p. 939. Comp. J.-P. Chazal, « Réflexions épistémologiques sur le droit commun et les droits spéciaux », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 279 et s., spé. p. 288, qui explique cette impossible autonomie par le caractère « *artificiel* » des droits spéciaux, « *en ce qu'ils ne sont rien de plus qu'une structure abstraite, qu'une division mentale de la matière juridique* ».

droit commun[169]. Par conséquent, selon l'élégante formule du Professeur Couret, « *la théorie générale des obligations doit demeurer un guide sûr, pour ne pas s'égarer dans le labyrinthe* » de la réglementation financière[170]. Corrélativement, la dialectique du droit commun et du droit spécial contribue à l' « *enrichissement du droit commun* » au contact du droit financier[171].

21. Plan de l'étude. L'étude de la *notion* d'intermédiation financière conduit à retenir une conception renouvelée de la représentation, fondée sur le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. Tout en s'efforçant de réconcilier la théorie juridique et le droit positif, contribuant ainsi à faire progresser la compréhension du mécanisme représentatif, l'analyse proposée permet de conférer à l'intermédiation financière une assise conceptuelle pérenne (Première partie). Cette conception renouvelée de la représentation éclaire le *régime* applicable aux prestations qui relèvent de l'intermédiation financière, comblant les interstices de la réglementation en vigueur. Conformément à la dialectique du droit commun et du droit spécial, l'analyse participe également de la compréhension des mécanismes attachés à la théorie générale de la représentation car sous réserve des exigences propres au fonctionnement des marchés financiers, l'intermédiaire financier assume les obligations d'un représentant (Seconde partie).

Première partie : La notion d'intermédiation financière et la théorie de la représentation

Seconde partie : Le régime de l'intermédiation financière et la théorie de la représentation

169Sur le constat de l'absence d'autonomie du droit financier, v. H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, 3e éd. (2001), n°3, p. 3 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°34, p. 33 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°9, p. 8-9 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°37, p. 47 ; F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°36 et s., p. 31 et s. ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°13, p. 17 : « *le droit des marchés financiers ne saurait s'affranchir purement et simplement du droit commun* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°41, p. 28 ; T. Bonneau, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », RTD Civ. 1991, p. 1 et s., spé. n°91 ; A. Couret, « De quelques apports conceptuels du droit financier contemporain », in *Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Claude Champaud*, Dalloz, 1997, p. 195 et s., spé. p. 215, n°78 ; N. Rontchevsky, J.-P. Storck et M. Storck, art. préc., p. 425 : « *le droit des marchés financiers n'est pas un droit autonome* ».

170A. Couret, « Le cadre juridique des techniques de couverture des risques des opérations de marché », Banque & Droit n°38, nov.-déc. 1994, p. 11 et s., spé. p. 12. Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°78, p. 77 : « *dans la mesure où le droit financier n'est pas un droit autonome, il est bien évident que le droit privé dans son ensemble, et en particulier, le droit des obligations (...) a vocation à s'appliquer aux marchés d'instruments financiers, à ses acteurs et aux contrats qui y sont négociés, dans la mesure de sa compatibilité avec les règles spécifiques qui sont à son origine* ».

171Cf. A. Couret, « Innovation financière et règle de droit », D. 1990, p. 135 : « *l'innovation financière est à l'origine d'un enrichissement du droit commun* ». Rappr. N. Rontchevsky, J.-P. Storck et M. Storck, « Le réalisme du droit des marchés financiers », art. préc., p. 433 : « *l'intermédiation financière ouvre la voie à une nouvelle approche du mandat* ».

Première Partie

La notion d'intermédiation financière et la théorie de la représentation

22. Annonce de plan. L'ambition assignée à la présente étude exige dans un premier temps d'analyser la notion d'intermédiation financière, c'est-à-dire de déterminer « *ce qu'elle est* », de la caractériser. La démarche entreprise correspond ainsi à ce que le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant désigne comme un exercice de *définition*[172]. On enseigne que « *la définition d'un concept juridique doit en décrire la substance et en révéler les critères distinctifs. Ainsi, elle doit identifier les éléments constitutifs du concept envisagé et caractériser les relations qui les unissent* »[173]. En présence de contrats, une attention particulière doit être accordée à cette fin aux prestations essentielles assumées par les parties. Par voie de conséquence, la substance des conventions conclues avec des intermédiaires financiers semble résider dans l'accomplissement par ces derniers d'une prestation consistant à accomplir des actes juridiques *pour le compte d'autrui* mais *en leur propre nom*. Si l'intuition suggère un rapprochement avec les modèles du mandat et de la commission, les incertitudes qui parcourent ces catégories de référence incitent à un effort de précaution d'ordre méthodologique. En effet, comme l'explique Eisenmann, « *on ne peut jamais définir une espèce d'un genre isolément, comme en elle-même, c'est-à-dire sans avoir égard aux autres espèces, en les ignorant ; il faut considérer le genre tout entier, toutes les espèces, sinon même leurs subdivisions ultérieures. Il faut avoir clairement conscience et avoir présent à l'esprit tout ce dont on prétend distinguer telle espèce, au minimum tout ce avec quoi on veut « la faire*

172G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit.*, v° *Définition* (sens 1) : « *opération (et énoncé qui en résulte) par laquelle la loi principalement, la jurisprudence (dans le cas de définitions prétoriennes consacrées) et la doctrine caractérisent une notion, une catégorie juridique par des critères associés* ». Rappr. V. Thibaudeau, *Principes de logique. Définition, énonciation, raisonnement*, Presses universitaires Laval, 2007, p. 329 : « *définir une chose consiste à répondre précisément et explicitement à la question « qu'est-ce que c'est ? ». Ce faisant, on la situe parmi toutes les choses connues, en précisant d'une part ce qu'elle a de commun avec certaines et d'autre part ce qui néanmoins la distingue d'elles* ».

173J.-L. Bergel, *Théorie générale du droit*, Dalloz, coll. « Méthodes du droit », 5e éd. (2012), n°173, p. 230.

coexister », sur le même plan, au même degré ». La première étape de l'exercice de définition consiste donc à situer l'objet étudié dans un ensemble plus étendu, dans le but d'identifier ce qu'il a de commun avec les éléments qui lui ressemblent le plus. C'est au sein de ce genre prochain que l'on pourra ensuite procéder à la différenciation spécifique de notre objet d'étude[174]. C'est à cette fin que nous entendons inscrire les contrats conclus avec des intermédiaires financiers au sein de la division cardinale des contrats relatifs aux choses et des contrats de service[175]. Cette dernière catégorie nous paraît en effet constituer le *genre prochain* des contrats d'intermédiation financière[176] (Titre 1). Dans le cadre ainsi tracé, il deviendra par la suite concevable de procéder à la *différenciation spécifique* des prestations considérées, ce qui nous conduira à retenir une conception renouvelée de la représentation (Titre 2).

174Cf. Ch. Eisenmann, « Quelques problèmes de méthodologie des définitions et des classifications en science juridique », in Arch. philo droit, t. XI, *La logique du droit*, Sirey, 1966, p. 25 et s., spé. p. 30, n°8. Comme le concède l'auteur, l'assertion fait écho au modèle de la définition aristotélicienne, par identification du « *genre prochain* » et de la « *différence spécifique* ».

175Cf. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°31, p. 39 ; P. Puig, *Contrats spéciaux*, Dalloz, 8e éd. (2019), n°44, p. 44 : « *la plupart des classifications retenues en doctrine comprennent, parmi les divisions fondamentales, l'opposition entre les contrats relatifs aux choses et ceux relatifs aux services* ».

176On entend par là, selon les termes employés par le Centre National de Ressources Textuelles et Lexicales, « *le genre immédiatement supérieur en extension à une ou plusieurs espèces considérées* ». Rappr. S. Bonfils, thèse précitée, n°2, p. 2 : « *un intermédiaire au sens du droit accomplit donc une activité de service* ».

Titre 1

L'intermédiation financière, contrat de service

23. Premières vues sur les contrats de service. Lorsque l'on parcourt les ouvrages contemporains consacrés aux contrats spéciaux, les contrats de service sont présentés comme le second versant d'une *summa divisio* les opposant aux contrats relatifs aux choses[177]. Si sa consistance exacte varie au gré des sensibilités propres à chaque auteur[178], le vocable tend à refléter la distinction des contrats qui prévoient le transfert de la propriété d'une chose et de ceux qui organisent l'accomplissement d'une activité humaine[179]. C'est en ce sens que le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant définit la prestation de service comme un « *terme générique englobant, à l'exclusion de la fourniture de produits (en pleine propriété), celle de tout avantage appréciable en argent (ouvrage, travaux, gestion, conseil, etc.), en vertu des contrats les plus divers (mandat, entreprise, contrat de travail, bail, assurance, prêt à usage, etc.)* »[180]. Si la formule est juridiquement imprécise, c'est parce qu'elle désigne avant tout une réalité économique : l'idée de création de valeur par le travail de l'homme, par opposition aux activités de production ou de distribution[181]. Il n'est d'ailleurs pas anodin d'observer que notre droit s'y réfère dans des matières étroitement liées aux facteurs économiques, dans l'orbite de la législation européenne.

24. Essor de la notion de prestation de service en droit de l'Union européenne. En droit de l'Union européenne, la prestation de services correspond tout d'abord à la quatrième grande

177Comme l'observe le Professeur Puig, « *la plupart des classifications retenues par la doctrine comprennent, parmi les divisions fondamentales, l'opposition entre les contrats relatifs aux choses et ceux relatifs aux services* » (P. Puig, *La qualification du contrat d'entreprise*, thèse Paris II, Éditions Panthéon-Assas, 2002, préf. B. Teyssié, n°12, p. 31). Sur cette présentation, v. J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°16, p. 17 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°31, p. 39 ; D. Mainguy, *op. cit*., n°17, p. 36. Rappr. P. Puig, *Contrats spéciaux*, *op. cit*., n°47, p. 46 : « *la distinction entre les choses et les services constitue certainement la plus simple et la plus évocatrice* ».

178Cf. A. Bénabent, note ss. Cass. 1e civ., 5 mars 2008, RDC, 01 juil. 2008 n°3, p. 785 : « *conçue comme instrument de pure présentation, sans enjeu juridique précis, la catégorie des contrats de services y suit donc l'inspiration ou la manière pédagogique de chacun* ».

179v. ainsi Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *Droit des contrats spéciaux*, *op. cit*., n°53, p. 52. Rappr. J. Huet, G. Decocq, C. Grimaldi et H. Lecuyer, avec J. Morel-Maroger, *Les principaux contrats spéciaux*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 3e éd. (2012), n°13, p. 29. Il convient toutefois de préciser qu'une telle opposition ne rend qu'imparfaitement compte de la diversité des contrats spéciaux, en particulier s'agissant des contrats prévoyant la mise à disposition d'une chose (ex. : bail).

180G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Prestation de services*.

181En ce sens, v. P. Puig, *La qualification du contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°14, p. 37 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°459, p. 389.

liberté économique qui sous-tend la construction du marché intérieur. Celle-ci recouvre de manière résiduelle et volontairement imprécise « *les prestations fournies normalement contre rémunération, dans la mesure où elles ne sont pas régies par les dispositions relatives à la libre circulation des marchandises, des capitaux et des personnes* »[182]. Ainsi comprise, la prestation de service désigne peu ou prou l'accomplissement de toute activité économique rémunérée exercée à titre indépendant sur le territoire européen[183]. La volonté d'assurer la réalisation du marché intérieur justifie une interprétation *a maxima* de cette notion, qui ne diffère alors guère de celle qu'étudient les économistes[184]. C'est dans une optique comparable que le droit dérivé de l'Union européenne se réfère au contrat de prestation de service[185]. Le vocable est ainsi utilisé en droit international privé communautaire, tant en matière de conflits de lois que de conflits de juridictions[186]. Selon le Professeur Berlioz, il faudrait appréhender le contrat de service en cette matière comme « *toute opération ayant pour finalité l'accomplissement par une personne, au profit d'une autre, d'un acte, positif ou non, à titre onéreux ou non* »[187]. Fort accueillante, l'analyse a été entérinée par la CJUE, qui considère que « *la notion de services implique, pour le moins, que la partie qui les fournit effectue une activité déterminée en contrepartie d'une rémunération* »[188]. Dans le droit de la

182Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), art. 57 (anc. art. 50 TCE). Ce texte ajoute que « *les services comprennent notamment : a) des activités de caractère industriel ; b) des activités de caractère commercial ; c) des activités artisanales ; d) les activités des professions libérales* ».

183Dans cette perspective, l'art. 4.1 de la directive 2006/123/CE du 12 décembre 2006 relative aux services dans le marché intérieur, dite « directive Services » définit le service comme « *toute activité économique non salariée, exercée normalement contre rémunération* ». Comme l'écrit le Professeur Aubert de Vincelles, « *dans le Traité, un service se caractérise essentiellement par une activité économique impliquant une rémunération, indépendamment du domaine ou du type de prestation dont il est question* » (C. Aubert de Vincelles, « Éclairage européen sur la banalisation de la notion de « service » en droit de la consommation. À propos de la modification du champ d'application de l'action de groupe par la loi ELAN », D. 2019, p. 548, spé. n°7).

184Sur ce constat, B. Grelon, *Les entreprises de services*, thèse Paris I, Economica, 1978, préf. Ch. Gavalda, n°17, p. 9.

185Par opposition au droit primaire de l'UE contenu dans les traités constitutifs, le droit dérivé comprend les instruments juridiques adoptés sur la base de ces traités (règlements, directives, décisions).

186S'agissant du conflit de juridictions, règlement (CE) n°44/2001 du 22 déc. 2000 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale (« Bruxelles I »), art. 5.1, b) : « *le lieu d'exécution de l'obligation qui sert de base à la demande est pour la vente de marchandises, le lieu d'un Etat membre où, en vertu du contrat, les marchandises ont été ou auraient dû être livrées ; pour la fourniture de services, le lieu d'un Etat membre où, en vertu du contrat, les services ont été ou auraient dû être fournis* ». Cette disposition est devenue l'art. 7.1, b) du règlement n°1215/2012 du 12 décembre 2012 dit « Bruxelles I bis ». S'agissant du conflit de lois, règlement (CE) n°593/2008 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (« Rome I »), art. 4.1, b) : « *le contrat de prestation de services est régi par la loi du pays dans lequel le prestataire de services a sa résidence habituelle* ».

187P. Berlioz, « La notion de fourniture de services au sens de l'article 5-1 b) du règlement « Bruxelles I » », JDI n°3 juil. 2008, doctr. 6, spé. n°163 ; v. déjà G. A. Cavalier, *Essai sur le contrat de services en droit international privé*, thèse Lyon III – Nimègue, 2005 (ss. dir. H. Fulchiron et T. Struycken), n°347, p. 188, qui définit le contrat de service comme celui « *qui vise à la réalisation d'un ouvrage mobilier si la valeur des services est supérieure à celle de la chose éventuellement fournie par le prestataire, la réalisation d'un ouvrage immobilier, la modification de l'ordre intellectuel, ou l'accomplissement d'un acte juridique* ».

188CJCE, 23 avr. 2009, aff. C-533-07, *Falco* ; RDC, 01 oct. 2009 n°4, p. 1558, obs. E. Treppoz ; Procédures n°8-9, août 2009, comm. 276, obs. C. Nourissat ; D. 2009, p. 2384, obs. S. Bollée ; D. 2011, p. 834, obs. A. Mittmann. Selon les juges européens, la « *rémunération* » en question ne désigne pas nécessairement le versement d'une somme d'argent mais peut être constituée par toute « *valeur économique* » attribuée au fournisseur du service (CJUE, 19 déc. 2013, aff. C-9/12, *Corman-Collins SA c./ La Maison du Whisky SA* ; JDI n°3, juil. 2014, comm. 12,

consommation issu de l'UE, la notion de service « *désigne toute prestation qui peut être fournie à titre onéreux, mais qui n'est pas un bien corporel* »[189]. Selon l'article 2.6 de la directive 2011/83/UE du 25 octobre 2011 relative aux droits des consommateurs, le contrat de service s'entend ainsi de « *tout contrat autre qu'un contrat de vente en vertu duquel le professionnel fournit ou s'engage à fournir un service au consommateur et le consommateur paie ou s'engage à payer le prix de celui-ci* ». Ici encore, on a le sentiment d'avoir affaire à une catégorie vague, aux contours incertains : en la matière, le contrat de service apparaît comme « *le miroir inversé du contrat de vente, résumant ainsi le domaine contractuel à ces deux seules qualifications* »[190]. L'origine européenne de ces dispositions y est pour beaucoup. En effet, la production législative de l'Union européenne n'accorde guère d'importance à la conceptualisation des notions mobilisées : seule importe la finalité des textes adoptés, fût-ce au détriment de tout effort de systématisation[191]. Cette finalité commande ainsi la compréhension du contrat de service en droit international privé : afin d'éviter que les situations factuelles ne soient exclues des catégories de rattachement, la matière requiert des qualifications suffisamment accueillantes[192]. Dans le même ordre d'idées, si la législation consumériste multiplie les références à la prestation de services, le concept passe pour une expression commodément imprécise qui, accolée à la fourniture de biens, permet l'appréhension d'un maximum d'opérations économiques[193]. De la sorte, l'ambition de politique économique – la protection des consommateurs, qui sert l'effectivité du marché intérieur européen – contribue à l'émergence d'une acception large de la notion de service[194]. C'est à l'aune d'une logique similaire

obs. J. Heymann ; JCP G n°6, 10 févr. 2014, 180, note P. Berlioz ; Procédures n°2, févr. 2014, comm. 45, obs. C. Nourissat ; Rev. crit. DIP 2014, p. 660, note D. Bureau ; RTD Civ. 2014, p. 848, note L. Usunier).

189Cf. J. Calais-Auloy, H. Temple et M. Depincé, *Droit de la consommation*, Dalloz, 10e éd. (2020), n°196, p. 222.

190C. Aubert de Vincelles, art. préc., n°7.

191Sur ce constat, v. C. Aubert de Vincelles, art. préc., n°8.

192v. ainsi M.-L. Niboyet et G. de Geouffre de la Pradelle, *Droit international privé*, LGDJ, 5e éd. (2015), n°309, p. 225 : « *les catégories de rattachement des règles de conflit ne peuvent pas être purement et simplement calquées sur les concepts du droit interne. Elles reposent sur des notions plus souples et plus synthétiques qui leur permettent d'incorporer des situations corrélées à des institutions étrangères* » ; M. Minois, *Recherche sur la qualification en droit international privé des obligations*, thèse Paris V, 2016 (ss. dir. T. Azzi), n°245, p. 181-182 : « *le droit international privé impose des catégories suffisamment souples et descriptives, sans qu'il soit nécessaire d'entrer dans le détail de précisions spécifiques, comme on les rencontre en droit interne. Une conception trop précise d'une catégorie de rattachement pourrait, en effet, aboutir à exclure des situations qui en relèvent manifestement. Comparées aux catégories du droit interne, les catégories de rattachement sont donc plus épurées* ».

193v. ainsi N. Sauphanor-Brouillaud, C. Aubert de Vincelles, G. Brunaux et L. Usunier, *Les contrats de consommation. Règles communes*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2e éd. (2018), n°33, p. 37 : « *il existe un certain nombre de règles du droit contractuel de la consommation qui, relevant d'un ordre public de protection, s'appliquent indifféremment à ces deux formes de contrats* ». Que l'on songe au volet répressif de la législation, à l'instar des règles relatives aux pratiques commerciales réglementées (C. conso., art. L. 121-1 et s.) ou illicites (art. L. 122-1 et s.). De même, l'obligation d'information précontractuelle due au consommateur et la législation sur les clauses abusives s'appliquent indifféremment aux contrats de vente de biens ou de fourniture de services. Comme le relève le Professeur Aubert de Vincelles, le diptyque du droit de la consommation entre la vente de biens et la fourniture de services « *est directement issue de l'un des principes fondateurs du marché intérieur qu'est la libre circulation des marchandises et des services* » (C. Aubert de Vincelles, art. préc., n°5).

194Rappr. C. Noblot, « Pour une interprétation téléologique de la notion de « service » », LPA, 25 mai 2018 n°105, p. 8 : « *le mot « service » permet alors, méthodologiquement parlant, une économie de moyen. Il ne s'agit plus*

que se dessine le rattachement des prestations ressortissant à l'intermédiation financière au genre des *services financiers*. Par conséquent, si les impératifs qui sous-tendent cette catégorie générique ont naturellement vocation à rejaillir sur la teneur de l'activité déployée par les intermédiaires habilités à opérer sur les marchés financiers, la portée proprement juridique d'une telle affiliation demeure modeste, car tributaire du particularisme de la production normative européenne. En tout état de cause, elle ne suffit pas à appréhender la notion d'intermédiation financière (Chapitre 1).

25. Transposition de la notion de contrat de prestation de service en droit civil. À la différence du droit de l'UE, notre droit civil aspire par tradition à la conceptualisation, à la systématisation des instruments juridiques qu'il mobilise[195]. Or, ceci ne va pas sans difficultés lorsque l'entreprise est conduite à l'égard d'une notion issue du droit européen, telle que celle de « *contrat de service* ». Ainsi, lorsque la Cour de cassation refuse de qualifier de contrat de fourniture de services un contrat de bail, faute pour le bailleur tenu de mettre la chose à la disposition du locataire d'avoir à exécuter une prestation[196], certains commentateurs regrettent une solution peu compatible avec les vues européennes : à les croire, mieux vaudrait en l'occurrence renoncer à tout effort d'abstraction pour faire prévaloir la logique caractéristique du droit de l'UE[197]. Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, la question de l'acclimatation du contrat de prestation de service en droit civil se pose toutefois dans des termes renouvelés. La réforme consacre en effet expressément la notion dans le nouveau droit commun des contrats. Si le vocable n'a pas les honneurs d'une définition formelle, l'ordonnance le dote néanmoins d'un embryon de régime juridique résultant des articles 1165[198] et 1352-8[199] du Code civil. Au détour de ces articles, le droit civil se réapproprie une notion issue du droit de l'Union européenne. Cependant, il y a tout lieu de penser que sa signification exacte ne correspondra pas aux présupposés européens car il a justement été observé que « *le corpus dans lequel une notion prend place n'est pas sans effet sur son sens* »[200]. Sera-t-il objecté que le Code civil se réfère déjà à la

d'exclure tel ou tel contrat, mais de tous les embrasser ».

195v. J. Rivero, « Apologie pour les « faiseurs de systèmes » », art. préc., p. 102. Rappr. M. Waline, « Empirisme et conceptualisme dans la méthode juridique : faut-il tuer les catégories juridiques ? », art. préc., p. 365.

196Cass. 1e civ., 19 juin 2019, n°18-10.424, publié au Bulletin ; EDC, 01 sept. 2019 n°8, p. 6, obs. G. Guerlin ; D. 2020, p. 624, obs. E. Poillot ; CCC n°10, oct. 2019, comm. 169, obs. S. Bernheim-Desvaux ; RDC, 16 déc. 2019 n°4, p. 32, note J.-B. Seube ; RTD Civ. 2019, p. 605, obs. P.-Y. Gautier.

197v. en ce sens, E. Poillot, obs. préc. ss. Cass. 1e civ., 19 juin 2019. *Contra* P.-Y. Gautier, obs. préc.

198C. civ., art. 1165 : « *dans les contrats de prestation de services, à défaut d'accord des parties avant leur exécution, le prix peut être fixé par le créancier, à charge pour celui-ci d'en justifier le montant en cas de contestation. En cas d'abus dans la fixation du prix, le juge peut être saisi d'une demande tendant à obtenir des dommages et intérêts et, le cas échéant, la résolution du contrat* »

199C. civ., art. 1352-8 : « *la restitution d'une prestation de service a lieu en valeur* ».

200S. Chassagnard-Pinet, « Le vocabulaire », in G. Chantepie et N. Dissaux (dir.), *Le nouveau discours contractuel*,

notion de prestation de services aux articles 1127-1 et 1127-3 ? À la vérité, il s'agit là d'une simple transposition de textes européens, comme telle assujettie aux conceptions propres à cet ordre juridique[201]. Utilisée dans une logique proprement civiliste, l'expression aspire en bonne logique à une véritable autonomie conceptuelle[202]. Comme l'explique le Professeur Puig, il s'agit d' « *éviter que la nouvelle catégorie civiliste se construise sur des intuitions ou ne puise dans les racines européennes des solutions dictées par des préoccupations étrangères au droit interne* »[203]. Pour y parvenir, s'impose une étude des textes qui font appel à la notion afin d'en dégager les traits saillants. À cette aune, le contrat de prestation de service apparaît comme une catégorie contractuelle générique, réunissant les contrats agencés autour de l'accomplissement d'une obligation de faire. Au sein de ce nouveau genre contractuel, la confrontation des prestations d'intermédiation financière au modèle du mandat révèle les profonds errements conceptuels affectant cette dernière figure contractuelle (Chapitre 2).

RDC, 01 sept. 2016 n°3, p. 581, spé. n°15.

201 Ces dispositions reprennent les anciens articles 1369-4 et 1369-6 C. civ., issus de l'ordonnance n°2005-674 du 16 juin 2005 transposant la directive n°2000/31/CE du 8 juin 2000 relative à certains aspects juridiques des services de la société de l'information, et notamment du commerce électronique, dans le marché intérieur. Sans surprise, la prestation de services y est opposée à la fourniture de biens dans une perspective plus économique que juridique.

202 *Contra* C. Noblot, « Pour une interprétation téléologique de la notion de « service » », art. préc.

203 P. Puig, « Le contrat d'entreprise », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 115 et s., spé. p. 126. Rappr. G. Lardeux, « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », D. 2016, p. 1659 : « *l'originalité de l'article 1165, ainsi que de l'article 1352-8, est alors d'employer l'expression de contrat de prestation de service en dehors de tout contexte européen* ».

Chapitre 1

L'intermédiation financière, un service financier

26. Références doctrinales à la notion de services financiers. L'expression « *service financier* » est ponctuellement mobilisée par les auteurs pour désigner un certain nombre d'opérations en droit bancaire et financier. Sans souci d'exhaustivité, on s'y réfère pour rendre compte du mécanisme de l'assurance-crédit[204], pour évoquer le dépôt de titres financiers et la gestion de portefeuille[205], pour décrire le contrat de prêt à intérêt[206] ou pour présenter les services connexes aux services d'investissement[207]. Plus récemment, les prestataires de services sur actifs numériques ont à leur tour été qualifiés de « *prestataires de services financiers* »[208]. Dans le discours doctrinal, la formule apparaît comme une référence aussi commode qu'imprécise, loin de correspondre à une catégorie juridique bien déterminée[209].

27. Références jurisprudentielles à la notion de services financiers. Dans des arrêts remarqués, la première chambre civile de la Cour de cassation a qualifié diverses opérations accomplies par des établissements de crédit de « *services financiers* » afin de les soumettre à la

204Cf. Ch. Gavalda, « L'assurance crédit interne, un aspect de la concurrence et/ou de la complémentarité du secteur des banques et des assurances », in *Études offertes à Alfred Jauffret*, Faculté de Droit et de Science Politique d'Aix-Marseille, 1974, p. 343 et s., spé. p. 358, n°24 : « *sur le contrat et les obligations respectives des deux partenaires (...), il suffit de faire ressortir la spécificité de certains aspects. Il s'agit d'un contrat de service financier* » (c'est nous qui soulignons).

205M. De Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°514, p. 595. Rappr. H. Causse, *Droit bancaire et financier*, Éditions Mare & Martin, 2015, préf. D. Tricot, p. 727 : « *pour l'investisseur, le contrat fondamental est la convention de compte d'instruments financiers. Diverses autres conventions s'y adjoignent (ordres de bourse, gage des titres...) qui en font en pratique une convention de services financiers* » (c'est nous qui soulignons).

206Cf. M.-E. Ancel, *La prestation caractéristique du contrat*, thèse Paris I, Economica, 2002, préf. L. Aynès, n°162, p. 114, identifiant la prestation caractéristique du prêt à intérêt dans la prestation du prêteur, « *c'est-à-dire le crédit* », avant d'affirmer que « *le prêt à intérêt relève donc, en dernière instance, de la catégorie des contrats de prestation de services, avec cette particularité qu'il a de porter sur un service financier* » (c'est nous qui soulignons).

207Ph. Neau-Leduc, A. Périn-Dureau et C. Neau-Leduc, *Droit bancaire*, Dalloz, 6e éd. (2018), n°606, p. 329.

208J.-M. Moulin, « Actifs numériques – Prestataires de services - Encadrement », RDBF n°4, juil. 2019, comm. 145 : « *la loi Pacte crée une nouvelle catégorie de prestataire de services financiers : les prestataires de services portant sur les actifs numériques* ».

209v. à cet égard l'approche de J.-B. Galvin, *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse Paris I, IRJS Éditions, coll. Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 77, 2016, préf. A. Couret, considérant sous le vocable de « *prestataires de services financiers* » non seulement les prestataires de services d'investissement mais tous les acteurs professionnels intervenant dans des activités financières ou des opérations sur instruments financiers (agences de notation, analystes, régulateurs, commissaires aux comptes, etc…).

prescription biennale de l'article L. 218-2 du code de la consommation. Initiée en matière de crédit immobilier[210], la solution a été appliquée par la suite à un crédit de trésorerie[211] et à un prêt destiné à régulariser un découvert en compte[212], mais aussi à la garantie prodiguée à des emprunteurs par un établissement bancaire se portant caution de leur engagement[213]. Les commentateurs ont perçu dans cette série de décisions l'occasion de s'interroger sur la consistance exacte de la notion de service financier[214]. Il semble pourtant délicat d'accorder à ces arrêts une portée dépassant l'application des règles relatives à la prescription spéciale du code de la consommation. En l'occurrence, la Haute juridiction procède par voie d'affirmation, sans s'étendre sur les critères d'identification de ces services financiers, sans égard pour la précision nécessaire à l'élaboration d'une notion juridique.

28. Notion du droit de l'Union européenne. À l'instar de ses manifestations en doctrine, la référence jurisprudentielle à la notion de « *service financier* » ne permet guère d'en éclairer les contours. Paradoxalement, à mesure que l'occurrence progresse dans le discours juridique, elle semble toujours plus insaisissable. Une analyse approfondie permet de l'expliquer. En effet, le vocable de « *service financier* » est une notion issue du droit de l'Union européenne, « *qui désigne habituellement les activités bancaires, les activités financières et les activités d'assurance* »[215]. Les prestations ressortissant à l'intermédiation financière en relèvent indéniablement. Cependant, c'est au sein de l'ordre juridique européen et à l'aune des impératifs qui lui sont propres que la notion accède à une certaine cohérence. C'est la raison pour laquelle son homogénéité s'apprécie sous un angle *économique*, en considération de l'impératif de sécurité qui innerve l'ensemble du secteur (Section 1). En comparaison, l'appréhension *juridique* de la catégorie paraît moins assurée, bien que

210Cass. 1e civ., 28 nov. 2012, n°11-26.508, Bull. civ. I, n°247 ; CCC n°2, févr. 2013, comm. 45, obs. G. Raymond ; D. 2012, p. 2885, obs. V. Avena-Robardet, et 2013, p. 2420, obs. D. R. Martin ; RTD Com. 2013, p. 126, obs. D. Legeais ; JCP E n°9, 28 févr. 2013, 1135, note M. Dupré ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 47, note N. Mathey ; EDB, 01 janv. 2013 n°1, p. 5, obs. J. Lasserre Capdeville : « *les crédits immobiliers consentis aux consommateurs par des organismes de crédit constituent des services financiers fournis par des professionnels* » ; Cass. 1e civ., 9 avr. 2014, n°12-27.614 ; Gaz. Pal., 28 oct. 2014 n°301, p. 15, obs. M. Roussille.

211Cass. 1e civ., 11 févr. 2016, n°14-22.938, Bull. info., n°844, I, n°906.

212Cass. 1e civ., 8 févr. 2017, n°15-29.039 ; RDBF n°2, mars 2017, comm. 62, note N. Mathey.

213Cass. 1e civ., 17 mars 2016, n°15-12.494, Bull. civ. I, n°66 ; EDC, 03 mai 2016 n°5, p. 3, obs. N. Leblond ; EDB, 01 mai 2016 n°5, p. 3, obs. M. Mignot ; Gaz. Pal., 07 juin 2016 n°21, p. 69, obs. M. Bourassin, et 13 sept. 2016 n°31, p. 26, obs. S. Piedelièvre ; JCP E n°21, 26 mai 2016, 1311, obs. Ph. Simler ; RDBF n°3, mai 2016, comm. 122, note A. Cerles : « *le cautionnement litigieux était un service financier fourni aux emprunteurs par un professionnel en vue de garantir le remboursement d'un crédit immobilier accordé à ceux-ci par un établissement bancaire* ». En revanche, la Haute juridiction a décidé que l'action de la banque bénéficiant de la garantie personnelle des cautions contre ces garants personnes physiques, gérants de la société bénéficiant des concours de l'établissement bancaire ne relevait pas de l'article L. 218-2, C. conso., car « *la banque avait bénéficié de la garantie personnelle des cautions, sans leur avoir fourni aucun service* » (Cass. 1e civ., 6 sept. 2017, n°16-15.331 ; EDC, 01 nov. 2017 n°10, p. 3, obs. G. Cattalano-Cloarec ; Gaz. Pal., 14 nov. 2017 n°39, p. 56, obs. M. Bourassin).

214v. par ex., N. Mathey, obs. ss. Cass. 1e civ., 8 févr. 2017 ; RDBF n°2, mars 2017, comm. 62 : « *au plan théorique, la formule de la Cour de cassation permettait également de mettre en évidence l'émergence de la notion de service financier, voire d'une nouvelle branche du droit : le droit des services financiers* ».

215T. Bonneau, préface à R. Vabres, thèse précitée.

l'on ne puisse occulter un phénomène de convergence de la réglementation en vigueur, marqué par une inspiration consumériste (Section 2).

Section 1. Assujettissement de l'intermédiation financière à un impératif de sécurité commun aux différents services financiers

29. Annonce de plan. La cohérence de la notion de services financiers résulte essentiellement d'une analyse économique. En effet, cette catégorie réunit des opérations unies par une fonction économique commune, ce dont il résulte le développement d'un secteur économique particulier (§ 1). La caractérisation de cette fonction économique commune permet de prendre la mesure du rôle décisif de l'exigence de sécurité qui régit l'ensemble des activités de services financiers (§ 2).

§ 1. Identification de la catégorie des services financiers comme un secteur économique spécifique

30. Annonce de plan. L'étude de la notion de services financiers implique l'identification préalable des contours de la catégorie, qui réunit les services bancaires, les activités ressortissant au droit des marchés financiers et celles mises en œuvre par les entreprises d'assurance (A). Ce faisant, les prestations d'intermédiation financière peuvent être subsumées sous cette catégorie générique, dont la cohérence s'exprime à travers une fonction économique commune (B).

A. Délimitation de la catégorie des services financiers

31. Réunion des prestations bancaires, financières et assurantielles. En droit de l'Union européenne, la réglementation des services financiers est pensée comme le prolongement de la consécration de la liberté de circulation des capitaux. À cet égard, elle apparaît comme une préoccupation majeure des autorités communautaires depuis l'adoption du premier plan d'action relatif aux services financiers, en 1999[216]. Dans le contexte européen, l'expression désigne la

216Communications de la Commission européenne, « Services financiers : mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers : plan d'action », COM (1999) 232, 11 mai 1999 ; « plan d'action relatif aux services financiers pour les consommateurs : de meilleurs produits, un plus grand choix », COM (2017) 139 final, 23 mars 2017 ; « plan d'action pour les technologies financières : pour un secteur financier européen plus compétitif et plus innovant », COM (2018) 109 final, 8 mars 2018. Dans le même ordre d'idées, la Commission européenne publie régulièrement des livres verts destinés à alimenter le débat sur la réglementation des services financiers (v. en dernier lieu, « Livre vert sur les services financiers de détail : de meilleurs produits, un plus large choix et davantage d'opportunités pour les consommateurs et les entreprises », COM (2015) 630 final, 10 déc. 2015).

réunion des activités de la banque, de l'assurance et des marchés financiers[217]. C'est en ce sens que l'utilise la directive n°2002/65/CE du 23 septembre 2002 relative à la commercialisation à distance des services financiers[218] : au sens de son article 2, b), un service financier correspond à « *tout service ayant trait à la banque, au crédit, à l'assurance, aux retraites individuelles, aux investissements et aux paiements* ». À rebours d'une opinion parfois professée, les services financiers ne désignent donc pas uniquement les conventions conclues avec un prestataire de services d'investissement[219]. Mais s'ils n'épuisent pas le contenu de la catégorie, les services d'investissement, auxquels on rattache nombre des prestations d'intermédiation financière, constituent à n'en pas douter des services financiers[220].

B. Caractérisation d'une fonction économique commune aux différents services financiers

32. Fonction économique commune aux différents services financiers. Comme l'explique le Professeur Vabres, les activités regroupées au sein des services financiers se caractérisent par une fonction économique unitaire : « *les services financiers ont un lien direct ou indirect avec le financement des agents économiques, principalement les entreprises et les ménages* »[221]. C'est ainsi

217v. B. Sousi-Roubi, *Droit bancaire européen*, Dalloz, 1e éd. (1995), n°5, p. 3.

218La directive du 23 septembre 2002 a été transposée en droit interne par l'ordonnance n°2005-648 du 6 juin 2005 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs (*JO* du 7 juin 2005, n°131, texte n°8).

219Comp. J. Méadel, *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse précitée, p. 179 : « *l'épargnant individuel est lié à l'entreprise d'investissement par un contrat de service financier. Le terme de « contrat de services financiers » a été préféré à celui de « contrat d'intermédiation financière » en ce qu'il recouvre plus de situations que le contrat d'intermédiation financière : le contrat de services financiers unit un investisseur à un prestataire de services financiers, il a pour objet tant la transmission d'ordres ou la tenue de comptes que la gestion de portefeuille* ». À titre de comparaison, le droit suisse retient une définition plus étroite des services financiers : selon l'art. 3, c) de la loi fédérale sur les services financiers du 15 juin 2018, lesdits services correspondent aux prestations suivantes : « *1. L'acquisition ou l'aliénation d'instruments financiers, 2. La réception et la transmission d'ordres portant sur des instruments financiers, 3. La gestion d'instruments financiers (gestion de fortune), 4. L'émission de recommandations personnalisées concernant des opérations sur instruments financiers (conseil en placement), 5. L'octroi de crédits pour exécuter des opérations sur instruments financiers* ». La définition retenue par le législateur suisse correspond donc pour l'essentiel à ce que le droit européen présente comme des services d'investissement portant sur des instruments financiers (v. R. H. Weber, « La réforme suisse sur les services financiers », Rev. Lamy Dr. Aff., n°106, 1e juil. 2015).

220R. Vabres, *Comitologie et services financiers. Réflexions sur les sources européennes du droit bancaire et financier*, thèse précitée, n°20, p. 20. À strictement parler, les prestations sur actifs numériques ne peuvent pour l'heure être qualifiées de services financiers au sens du droit de l'Union européenne dans la mesure où celles-ci ne sont encore appréhendées qu'à l'échelle nationale. Il y a toutefois fort à parier que leur future réglementation au niveau européen conduira à les subsumer à leur tour sous cette catégorie générique. La Commission européenne a publié en septembre 2020 un projet de règlement relatif aux crypto-actifs, désigné sous l'acronyme « MiCA » (pour une première approche de ce texte, v. D. Legeais, « Quel est l'apport du projet de règlement européen relatif aux crypto-actifs ? », JCP E n°41, 8 oct. 2020, 673).

221R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 24. À cet égard, il n'est pas anodin d'observer que les actifs numériques partagent cette fonction économique de financement. Ces nouveaux produits se sont en effet développés en premier lieu dans le cadre des *Initial Coin Offerings* (ICO), ces offres au public de jetons qui permettent de réaliser des levées de

sur un plan économique que se dessine la cohérence de la catégorie, traversée par des problématiques communes. Que l'on songe à la concentration économique à l'œuvre parmi les entreprises qui les prodiguent[222]. Force est aussi de constater le développement de la gamme des services proposés par les prestataires au-delà de la séparation théorique de la banque, de la finance et de l'assurance. Les banques offrent ainsi des services correspondant à l'activité des entreprises d'assurance, en particulier l'assurance-vie, dans le cadre de la bancassurance[223]. Revêtues du statut de prestataire de services d'investissement, elles peuvent également dispenser des services d'investissement[224]. Ce faisant, le Professeur Pailler peut bien constater « *une imbrication des métiers relevant des services financiers* »[225] : ce sont bien souvent les mêmes professionnels qui déploient leur activité dans les différentes branches de la catégorie. L'expression « *services financiers* » désigne ainsi l'émergence d'un secteur économique spécifique, qui mérite d'être appréhendé de manière unitaire[226]. C'est à cette aune que l'on peut mesurer la place centrale de l'impératif de sécurité des activités en matière de services financiers.

§ 2. Prégnance de l'impératif de sécurité des activités au sein de la catégorie des services financiers

33. Annonce de plan. Les prestataires opérant dans le cadre des services financiers ont en commun d'exercer des activités qui font l'objet d'un strict encadrement, que l'on désigne sous le terme de « *régulation* ». Pour le comprendre, il faut bien voir que l'interdépendance économique entre les différentes branches de la catégorie fait reposer sur chacune d'entre elles l'équilibre du

fonds par le biais de la technologie *blockchain* (sur lesquels, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1243 et s., p. 812 et s. ; D. Legeais, « Regards sur une opération juridique non identifiée : les ICOs », Dalloz IP/IT 2018, p. 113).

222R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 24 : « *la concentration économique des entreprises de ce secteur s'est renforcée et a débouché sur une remise en cause des délimitations vues précédemment* ».

223R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 25.

224Sur cette « bancarisation des métiers du titre », v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°52, p. 61. Suite à la rupture avec la logique corporatiste traditionnelle (les agents de change étaient jadis des officiers publics), la création d'un statut institutionnel générique de prestataires de services d'investissement a offert aux établissements de crédit la possibilité d'exercer les activités constitutives de services d'investissement, sous réserve d'obtenir l'agrément correspondant. De la sorte, « *les établissements de crédit ont été mis sur le même plan que les entreprises d'investissement, afin de les soumettre à des règles identiques* ».

225P. Pailler, « Émergence d'un droit européen des services financiers », art. préc., p. 749. Rappr. G. Parléani, « Les assureurs peuvent-ils être banquiers ? », RGDA, 01 juil. 2013 n°3, p. 551 et s., spé. n°35 : « *la période récente montre que la confluence ou la superposition des activités de banque, de services d'investissement, d'assurance ou de réassurance concerne un nombre chaque jour plus important d'opérations ou de contrats* ».

226En ce sens, v. R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 24-25, qui souligne que « *le secteur financier désigne un secteur économique particulier, qu'il faut prendre en compte globalement* », précisant que « *l'existence de passerelles entre des métiers, aussi différents que la banque et l'assurance, démontre la nécessité de ne pas se focaliser sur une séparation trop stricte des activités exercées* ». Sur une telle approche, v. égal. T. Bonneau, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, Bruylant, 4e éd. (2018).

système financier. Par voie de conséquence, l'exigence de sécurité des activités ressortissant aux services financiers acquiert un rôle crucial, justifiant tant le principe de l'agrément des prestataires considérés (A) que la consistance exacte du contrôle qui s'exerce à leur endroit (B).

A. L'impératif de sécurité, justification au principe de l'agrément des prestataires de services financiers

34. Régulation et/ou réglementation des services financiers ? Selon le Professeur Frison-Roche, les secteurs de la banque, de la finance et de l'assurance ressortissent au droit de la *régulation*, entendu comme un mode d'organisation de certaines activités économiques voué à assurer un équilibre entre le maintien de règles concurrentielles et un impératif autre que la concurrence, lorsque le marché ne peut lui-même produire cet équilibre[227]. L'analyse a été contestée au prisme du droit régissant les marchés financiers, dont l'encadrement correspondrait davantage à une *réglementation*, exclusivement destinée à assurer la stabilité du système financier[228]. La querelle nous semble largement imputable à l'inconsistance notionnelle du concept de régulation[229]. Si nous nous y référons néanmoins, c'est en contemplation de la définition qu'en adopte le Professeur Bonneau, qui présente la régulation comme « *le dispositif qui permet de mener, dans des secteurs ouverts à la concurrence, une action publique permettant d'obtenir des résultats non produits par le marché* »[230]. Dans le champ des services financiers, ce résultat escompté est la sécurité du système financier. Pour y parvenir, les différentes activités en cause sont assujetties à un encadrement similaire.

35. Exigence commune d'un agrément des prestataires de services financiers. Le droit commercial a traditionnellement été bâti sur un principe de liberté d'activité censé favoriser l'esprit

227M.-A. Frison-Roche, « Le droit de la régulation », D. 2001, p. 610 : « *le droit de la régulation permet de construire les secteurs qui sont ainsi en équilibre sur de la concurrence et autre chose que de la concurrence* ». Sur la notion de régulation, v. du même auteur « La régulation, objet d'une branche du droit », LPA, 03 juin 2002 n°110, p. 3 ; « Définition du droit de la régulation économique », D. 2004, p. 126 ; v. égal. Ch. Jamin, « Théorie générale du contrat et droit des secteurs régulés », D. 2005, p. 2342.

228Sur cette analyse, v. H. de Vauplane, « Marchés financiers : régulation, réglementation ou autoréglementation ? », in *Le Code de commerce. 1807 – 2007. Livre du bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 373 et s., spé. p. 390, n°17.

229Cf. J.-J. Daigre, « Quelle régulation pour demain ? », BJB, 01 janv. 2009 n°1, p. 3 : « *le concept est récent, le mot est imprécis et la notion multiforme* ». Rappr. A. Couret, « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées », LPA, 03 juin 2002 n°110, p. 29 : « *les auteurs emploient volontiers le terme comme s'il s'agissait d'un vocabulaire dicté par l'évidence, mais ils se gardent le plus souvent d'en donner une définition* ». Dans son étude, M. de Vauplane adopte d'ailleurs plusieurs définitions de la régulation, ce qui le conduit à admettre un certain emploi du vocable afin de rendre compte de l'encadrement des marchés financiers (art. préc., p. 390, n°17).

230v. T. Bonneau, « Efficacité et avenir de la régulation financière », RDBF n°6, nov. 2010, étude 35, spé. n°1.

d'entreprise. Force est de constater qu'à cet égard, les matières réunies sous l'expression de « *services financiers* » cultivent un indéniable particularisme. Le Professeur Nicolas le suggère en ce qui concerne le droit des assurances : « *si l'un des principes du droit commercial est la liberté d'exercice du commerce*, *tel n'est pas le cas pour l'assurance* », écrit-elle, car « *la profession d'assureur a été enserrée dans un corps de règles strict* »[231]. Le même constat s'infère de l'étude de l'activité bancaire et de la réglementation financière[232]. Cet encadrement rigoureux s'incarne au premier chef dans les restrictions posées à l'accès aux professions considérées[233]. Les prestataires de services financiers ont en effet en commun d'être soumis à de rigoureuses procédures d'agrément. Afin de pouvoir exercer les activités en cause, ils doivent obtenir une habilitation délivrée par une autorité de contrôle qui s'assure que les candidats respectent un certain nombre de conditions censées attester de leur fiabilité et de la qualité de leurs prestations. La contribution d'un tel contrôle à l'impératif de sécurité des opérations est indéniable : comme le souligne le Professeur Bonneau, « *si un agrément est exigé, c'est pour entourer l'exercice des activités de certaines garanties* »[234]. Selon le Professeur Gaudemet, le procédé s'analyse sur un plan technique en une incapacité d'exercice, restreignant la possibilité de prodiguer les services en question aux seules personnes bénéficiant de l'agrément[235]. Distincte de l'incapacité de jouissance qui affecte l'aptitude à être titulaire d'un droit, l'incapacité d'exercice restreint la possibilité d'exercer ce droit : « *celui qui en est frappé a les mêmes droits que tout autre individu ; mais il ne peut pas les exercer lui-même ou, du moins, les exercer librement* »[236]. En l'occurrence, nul ne peut prodiguer à titre professionnel les prestations considérées sans disposer d'un agrément. Si l'on privilégie la classification téléologique des incapacités initiée par Houin, on peut analyser l'interdiction préalable à l'agrément comme une incapacité de défiance[237].

231Cf. V. Nicolas, *Essai d'une nouvelle analyse du contrat d'assurance*, thèse Caen, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 267, 1996, préf. J. Héron, n°290, p. 134.

232v. ainsi H. de Vauplane, « Marchés financiers : régulation, réglementation ou autoréglementation ? », art. préc., p. 375, n°2 : « *ce qui frappe, avec le recul, celui qui regarde comment cette activité a été appréhendée par le législateur moderne, c'est son encadrement. Historiquement, les marchés boursiers français se sont développés à l'ombre de la loi et des règlements. La place laissée à l'initiative individuelle ou collective dans l'exercice de ce métier s'est toujours heurtée à la volonté de contrôle par les pouvoirs publics des marchés boursiers* ».

233Rappr. H. de Vauplane, art. préc., p. 379, n°7. Le Professeur Frison-Roche y voit d'ailleurs l'un des traits saillants de la régulation : dans tous les secteurs régulés, explique-t-elle, le droit érige des barrières à l'entrée de l'activité afin d'assurer l'efficience de l'équilibre désiré. Ce faisant, « *il faut toujours que des autorisations, des agréments, des certifications soient donnés* » (M.-A. Frison-Roche, art. préc.).

234v. T. Bonneau, « Monopole bancaire et monopole des prestataires de services d'investissement », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF-France I*, Revue Banque Édition, 1997, p. 37, n°2.

235Cf. A. Gaudemet, *Les dérivés*, thèse Paris II, Economica, 2010, préf. H. Synvet, n°435, p. 214. Rappr. T. Bonneau, art. préc., p. 38, qui souligne que l'agrément permet « *de lever une interdiction d'exercice* ».

236J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *Droit civil. Les obligations. 1. L'acte juridique*, Sirey, 16e éd. (2014), n°228, p. 235. Rappr. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°152, p. 187.

237v. R. Houin, « Les incapacités », RTD Civ. 1947, p. 383 et s. Contestant la distinction des incapacités de jouissance et d'exercice, Houin considère que « *l'incapacité n'est qu'un procédé servant à faire présumer chez certaines personnes soit une insuffisance de leur volonté, soit l'illicéité de l'objet recherché ou du but poursuivi* » (R. Houin, art. préc., p. 385). Partant, il distingue à raison de leur finalité les incapacités de protection fondées sur une

36. Parenté des agréments en matière de services financiers. En principe, l'attribution de l'agrément relève d'un corps de règles propre à chaque catégorie de services financiers : une habilitation spécifique correspond ainsi respectivement à l'accomplissement d'opérations d'assurance (C. ass., art. L. 321-1), à la réalisation d'opérations de banque (C. mon. et fin., art. L. 511-9 et s.) et à la prestation de services d'investissement (C. mon. et fin., art. L. 531-1). Il en résulte par exemple qu' « *une entreprise qui souhaite à la fois réaliser des opérations de banque et des services d'investissement doit bénéficier d'un double agrément* »[238]. Malgré tout, les différents agréments peuvent être rapprochés car « *leur agencement est identique dans les principes qui y président* »[239]. S'agissant d'un système d'autorisation, tout agrément implique en effet un contrôle préalable dans la mesure où l'autorité habilitante doit être en mesure de s'assurer *ex ante* que le candidat satisfait aux exigences présidant au déploiement de l'activité[240]. La similarité entre les agréments se confirme au regard des conséquences attachées à leur octroi : régies par un principe de spécialité[241], ces différentes autorisations offrent aux impétrants un monopole quant à l'accomplissement des prestations qui y correspondent[242]. De ce point de vue, on peut considérer que l'agrément est à l'origine d'un statut privilégié[243]. Dans chaque branche des services financiers, la contrainte exercée sur les prestataires conduit à l'édiction d'un acte permissif en vertu duquel eux seuls peuvent accomplir les opérations en question. Plus avant, le procédé de l'agrément se caractérise par un contrôle continu, tant que dure l'activité sujette à autorisation[244]. Il paraît ainsi

« *présomption d'absence ou d'insuffisance de volonté* », qui protègent l'incapable lui-même (R. Houin, art. préc., p. 386), et les incapacités de défiance « *qui ne concernent pas la volonté de l'auteur d'un acte, mais qui limitent les effets juridiques qu'il peut atteindre* » et ont « *pour but de garantir les tiers contre l'activité de l'incapable* » (R. Houin, art. préc., p. 394). En ce cas, « *les qualités de l'incapable sont prises en considération non pour présumer une insuffisance de volonté, mais pour interdire à l'incapable la réalisation de certains effets juridiques susceptibles de nuire aux tiers* » (R. Houin, art. préc., p. 400).

238T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°268, p. 182.

239T. Bonneau, art. préc., p. 40, n°5. Rappr. M.-A. Frison-Roche, « Régulation bancaire, régulation financière », in Études de droit privé offertes à Paul Didier, Economica, 2008, p. 173 et s., spé. p. 177, n°18 : « *la part d'identité propre n'empêche pas l'intimité entre les deux régulations* ».

240Cf. B. Thullier, *L'autorisation. Étude de droit privé*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 252, 1996, préf. A. Bénabent, n°256.

241Sur la spécialité de l'agrément en matière d'assurance, Y. Lambert-Faivre et L. Leveneur, *Droit des assurances*, Dalloz, 14e éd. (2017), n°100, p. 81. En droit bancaire, T. Bonneau, *Droit bancaire*, LGDJ, 13e éd. (2019), n°267, p. 213. En droit financier, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°269, p. 182 : « *l'agrément financier est accordé pour la fourniture d'un ou plusieurs services d'investissement spécifiques. L'entreprise agréée peut seulement fournir le ou les services pour lesquels l'agrément lui a été accordé* ».

242v. ainsi C. ass., art. L. 310-2 (opérations d'assurance) ; C. mon. et fin., art. L. 511-5 (opérations de crédit) ; C. mon. et fin., art. L. 531-10 (services d'investissement).

243En ce sens, C. Bertrand, *L'agrément en droit public*, thèse Clermont-Ferrand, Presses universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand – LGDJ, 1999, préf. J. Moreau, avant-propos M.-A. La Tournerie, n°175. Rappr. A. Maymont, *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier*, thèse Clermont-Ferrand, LGDJ – Centre Michel de l'Hospital, 2014, avant-propos J. Stoufflet, préf. D. Legeais, n°189 : « *la situation de monopole (résultant de l'octroi de l'agrément) confère au banquier une liberté contractuelle spécifique* ».

244Tel serait même, selon un auteur, le particularisme de l'agrément parmi les différents systèmes d'autorisation (v. C.

difficile de nier la parenté des mécanismes à l'œuvre dans la banque, la finance et l'assurance[245]. Se dessine ainsi une certaine homogénéité au sein des services financiers, dictée par une aspiration commune à la sécurisation des activités considérées. Comme l'explique le Professeur Vabres, « *la spécificité et la sensibilité de ce secteur imposent un contrôle* a priori*, c'est-à-dire avant l'entrée sur le marché, et un contrôle permanent, plus précisément en cours d'activité* »[246].

B. L'impératif de sécurité, justification à la teneur du contrôle exercé sur les prestataires de services financiers

37. Lutte contre le risque systémique et harmonisation des règles prudentielles. La crise financière de 2008 a mis en lumière l'interdépendance économique entre les différentes branches des services financiers. Il est ainsi apparu que ces activités contribuaient à l'équilibre du système financier, de sorte qu'elles pouvaient en menacer la stabilité. C'est ce que l'on désigne comme le risque systémique : un « *risque de déséquilibre de grande ampleur qui résulte de l'apparition de dysfonctionnements dans les systèmes bancaires ou financiers, lorsque l'interaction de comportements individuels, au lieu de déboucher sur des ajustements correcteurs, porte atteinte aux équilibres généraux* »[247]. La régulation des trois composantes du secteur est aujourd'hui invariablement sous-tendue par un objectif commun de sécurité des activités. Cela justifie le déploiement de normes prudentielles vouées à assurer la solvabilité des prestataires (ex. : ratios de

Bertrand, *L'agrément en droit public*, thèse précitée, n°87). Comme l'observe le Professeur Vabres, « *le respect des conditions auxquelles était subordonné l'octroi de l'agrément ne se limite pas au moment où la demande d'agrément est effectuée. Ce respect doit être permanent* » (R. Vabres, J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse. *Fasc. 1540 : Prestataires de services d'investissement. Caractéristiques. Conditions d'accès. Réglementation et contrôle* (juil. 2014), n°52). Dans le prolongement de son analyse, le Professeur Frison-Roche voit dans ce contrôle continu le moyen d'assurer le maintien de l'équilibre caractéristique des secteurs régulés (v. M.-A. Frison-Roche, art. préc. : « *ce maintien, il est d'abord assuré par la conception des recevabilités précitées comme un flux de surveillance et de contrôle plus que comme l'attribution de droits définitivement acquis. Ainsi, les autorités des marchés bancaires, financiers et des assurances, contrôlent que les opérateurs agréés méritent encore le pouvoir ainsi conféré d'agir sur le marché, et peuvent leur retirer ce pouvoir* »).

245Rappr. P. Coudert, *Le champ d'application territoriale des monopoles des établissements de crédit et des prestataires de services d'investissement*, thèse Clermont-Ferrand, 2004 (ss. dir. J. Stoufflet), n°10, p. 19 : « *il semble possible de faire des monopoles conférés aux établissements de crédit et aux prestataires de services d'investissement un objet unique et cohérent d'analyse, de par leur mécanique générale* ».

246R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 26.

247M. Aglietta, « Le risque de système », Revue d'économie financière n°18, mars 1991, p. 63. Selon le rapport Lepetit sur le risque systémique publié en 2010, « *la crise systémique est une rupture dans le fonctionnement des services financiers, causée par la dégradation de tout ou partie du système financier et ayant un impact négatif généralisé sur l'économie réelle. Le risque systémique est donc la matérialisation de cette rupture dans le fonctionnement des services financiers, susceptible d'affecter l'ensemble du secteur ainsi que l'économie réelle* » (J.-F. Lepetit, *Rapport sur le risque systémique*, avr. 2010, p. 10). Comme l'explique le Professeur Paclot, la propagation du risque systémique est intrinsèquement liée à la taille considérable des acteurs financiers, « *dont les caractéristiques sont telles que leur défaillance emporte des conséquences sur tout le système financier et sur l'économie réelle* » (Y. Paclot, « La réglementation du risque systémique dans l'Union européenne », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 735 et s., spé. p. 737).

fonds propres, de divisions des risques, obligations comptables) et dont la rigueur apparaît exponentielle[248]. À cet égard, le durcissement de la législation en la matière s'est accompagné d'un remarquable phénomène de convergence des règles applicables au sein des différentes branches des services financiers. En effet, comme l'explique le Professeur Pailler, la lutte contre le risque systémique « *impose, sur un plan macro-prudentiel, une uniformisation des règles afin qu'aucun des trois secteurs participant du système financier ne puisse mettre en péril, par sa fragilité ou la fragilité des professionnels qui y participent, la stabilité du système dans son ensemble* »[249]. De ce point de vue, force est de constater l'influence de la réglementation prudentielle enserrant l'activité des établissements de crédit[250]. Dans cette perspective, il devient concevable d'affirmer que « *les statuts des différents prestataires présentent une certaine homogénéité* »[251]. Or, cette évolution s'avère étroitement corrélée à l'exigence de sécurité des activités. En effet, en insistant sur la solvabilité des professionnels, notre droit entend réduire à sa plus simple expression le risque de leur défaillance. De ce point de vue, la contribution des règles prudentielles à l'impératif de sécurité qui sous-tend la catégorie des services financiers est patente.

38. Lutte contre le risque systémique et harmonisation des autorités de supervision. Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n°2010-176 du 21 janvier 2010, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) est devenue l'autorité de supervision commune aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance[252]. Chargée de la préservation de la stabilité

248Selon le Professeur Bonneau, la norme prudentielle « *comprend l'ensemble des normes, outils et dispositifs qui assurent la solvabilité et la liquidité des intermédiaires financiers et qui permettent de limiter le risque systémique et de protéger le système financier des perturbations qui auraient de graves conséquences pour l'économie réelle* » (T. Bonneau, « La norme prudentielle », RDBF n°3, mai 2015, 36, spé. n°5). Comme l'explique l'auteur, de telles normes ont vocation à « *imposer une ligne de conduite destinée à éviter les prises de risque excessives. On veut ainsi, au titre du ratio de solvabilité, que les établissements de crédit aient les fonds propres suffisants pour absorber les pertes qui ne seraient pas couvertes par un volume suffisant de profit. On souhaite également, dans le cadre des grands risques, que les établissements de crédit ne « mettent pas tous leurs œufs dans le même panier », ce qui conduit à leur imposer des limites quant au montant de leurs engagements au regard d'un même client ou de plusieurs clients* » (T. Bonneau, art. préc., n°21). Sur le rôle crucial de la solvabilité des prestataires quant à l'octroi de l'agrément financier, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°271, p. 182-183 ; F. Peltier, « L'agrément et le contrôle prudentiel », in T. Bonneau (dir.), *La modernisation des activités financières*, GLN Joly Éditions, 1996, p. 121 et s., spé. p. 123, n°259.

249P. Pailler, « Émergence d'un droit européen des services financiers », art. préc., p. 750.

250ce sont par exemple ces exigences qui ont été transposées en droit des assurances lors de l'adoption de la directive 2009/138/CE du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (dite directive « Solvabilité II »). Cette directive a été transposée par l'ordonnance n°2015-378 du 2 avril 2015 (v. P.-G. Marly, « L'avènement de la réforme « Solvabilité 2 » en droit français », RTD Fin. 2015 n°1/2, p. 111).

251R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 26. En ce sens, v. égal. P. Pailler, art. préc., p. 750 : « *l'encadrement des professionnels a fait l'objet d'une réelle uniformisation* » car « *sur un plan prudentiel, la tendance à l'homogénéisation des règles est patente* ».

252Sur ce point, v. T. Bonneau, « Commentaire de l'ordonnance n°2010-176 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance », JCP E n°6, 11 févr. 2010, 1140 ; H. Causse et A. Maymont, « L'autorité de contrôle prudentiel. Commentaire de l'ordonnance du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance », RDBF n°3, mai 2010, étude 11.

du système financier (C. mon. et fin., art. L. 612-1), l'ACPR est également l'autorité de surveillance prudentielle des entreprises d'investissement[253]. Dans la mesure où elle a aussi pour mission d'agréer les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille (C. mon. et fin., art. L. 532-1), une unification des autorités de contrôle dans le domaine des services financiers se dessine. Certes, le droit financier réserve à l'Autorité des marchés financiers (AMF) la compétence pour agréer les sociétés de gestion de portefeuille (C. mon. et fin., art. L. 532-9, II)[254] et pour enregistrer les prestataires de services sur actifs numériques (C. mon. et fin., art. L. 54-10-3, I). La distinction est toutefois atténuée par la convergence des pratiques des deux régulateurs[255]. Le transfert de la compétence en matière de supervision bancaire à la Banque centrale européenne (BCE) depuis l'instauration du Mécanisme de surveillance unique (MSU)[256] paraît rompre avec cette harmonisation progressive. Force est toutefois de constater que celle-ci trouve pourtant un certain écho à l'échelle européenne. La volonté d'endiguer le risque systémique est une préoccupation cruciale des autorités européennes depuis la crise financière de 2008. C'est à cet objectif que correspond le cadre institutionnel déployé au sein du Système européen de surveillance financière[257]. De prime abord, cette nouvelle architecture perpétue le principe d'une régulation sectorielle : chaque branche des services financiers est en effet soumise à la compétence d'une autorité propre[258]. Néanmoins, la lutte contre le risque systémique fait converger leur action[259].

253v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°85, p. 86.

254 La compétence de l'AMF procède en l'occurrence de sa mission de protection de l'épargne investie dans les instruments financiers (C. mon. et fin., art. L. 621-1). Précisons que si l'activité de gestion de portefeuille pour compte de tiers n'est pas l'activité principale faisant l'objet de la demande d'agrément, c'est l'ACPR qui est compétente mais l'AMF doit approuver le programme d'activité du prestataire candidat (C. mon. et fin., art. L. 532-4). En tout état de cause, l'AMF doit approuver le programme d'activité des prestataires relevant de la compétence de l'ACPR (C. mon. et fin., art. L. 532-1).

255Sur ce constat, J. Lasserre Capdeville, « La convergence du droit régissant l'Autorité des marchés financiers et l'autorité de contrôle prudentiel », RDBF n°4, juil. 2011, dossier 21. En outre, l'ordonnance du 21 janvier 2010 a permis la création d'un pôle commun à l'ACPR et à l'AMF afin d'assurer une protection coordonnée des clients des différents secteurs d'activité relevant de leur compétence (C. mon. et fin., art. L. 612-47).

256Règlement (UE) n°1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit.

257Sur ce point, v. Y. Paclot, « La réglementation du risque systémique dans l'Union européenne », art. préc., p. 739, qui explique que « *l'organisation de la surveillance du risque systémique dans l'Union européenne tire les conséquences de l'insuffisance de la supervision bancaire d'avant la crise* ». Dans cette optique, la surveillance macroprudentielle a été confiée au Comité européen du risque systémique, adossé à la BCE, elle-même chargée de la surveillance microprudentielle.

258En l'occurrence, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF, ou ESMA pour *European Securities and Markets Authority*), l'Autorité bancaire européenne (ABE, ou EBA pour *European Banking Authority*) et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP ou EIOPA pour *European Insurance and Occupational Pensions Authority*).

259D'une part, l'ambition commune justifie que ces autorités collaborent au sein du Comité européen du risque systémique (CESR). D'autre part, ces superviseurs peuvent adopter des positions communes au sein du Joint Committee qui les réunit depuis 2011 (Cf. Y. Paclot, art. préc., p. 741 : « *comme les autorités européennes de surveillance sont sectorielles, un comité mixte de ces trois autorités a été constitué pour assurer la cohérence transsectorielle de leurs activités respectives. On constate à nouveau le souci d'assurer la parfaite surveillance du risque systémique, puisque la coopération entre autorités européennes concerne spécifiquement les analyses microprudentielles des évolutions, des risques et vulnérabilités transsectoriels pour la stabilité financière* »). Par ex., s'agissant de la gouvernance des produits, v. Joint Position of the European Supervisory Authorities on

39. Conclusion de la section. Issue du droit de l'Union européenne, la notion de services financiers désigne la réunion des activités déployées en droit des assurances, en droit bancaire et en droit des marchés financiers. Les prestations d'intermédiation financière apparaissent donc comme une espèce au sein de cette catégorie générique, dont la cohérence résulte d'une analyse économique. Caractérisés par leur fonction économique commune, les services financiers correspondent à un secteur économique spécifique, sous-tendu par une exigence commune de sécurité des activités. Arrimés au genre des services financiers, les contrats conclus avec les intermédiaires habilités à opérer sur les marchés financiers se trouvent ainsi naturellement assujettis à cet impératif de sécurité.

Manufacturers' Product Oversight & Governance Processes, JC-2013-77. Le *Joint Committee* a pour but de renforcer la coopération et la cohérence intersectorielle entre l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers.

Section 2. Assujettissement de l'intermédiation financière à une inspiration consumériste commune aux différents services financiers

40. Appréhension juridique des services financiers. L'étude du droit positif atteste d'un phénomène de convergence progressive de la réglementation applicable aux différents services financiers. La volonté commune de protéger le « *consommateur de services financiers* » semble en effet faire fi de la séparation classique des activités bancaires, financières et assurantielles (§ 1). Cependant, au regard de la cohérence économique de la catégorie des services financiers, son appréhension juridique demeure en retrait car l'harmonisation à l'œuvre ne suffit pas à masquer l'hétérogénéité persistante des éléments rassemblés (§ 2).

§ 1. Convergence progressive de la réglementation dictée par une volonté de protection du consommateur de services financiers

41. Protection des consommateurs de services financiers. Concomitamment à la volonté de lutter contre le risque systémique, un second objectif structure le domaine des services financiers : la protection du « *consommateur* » de services financiers, c'est-à-dire du client du prestataire, qu'il soit emprunteur, déposant, assuré ou investisseur[260]. Cette aspiration commune aux différentes branches de la catégorie alimente une convergence des règles applicables en la matière, qui épouse principalement deux voies. En premier lieu, le phénomène d'harmonisation s'opère grâce à l'influence qu'exerce le *corpus* issu du droit des marchés financiers sur les autres branches des services financiers (A). En second lieu, on observe un dépassement des clivages traditionnels lorsque les autorités légiférantes adoptent des réglementations transversales (B).

260P. Pailler, « Émergence d'un droit européen des services financiers », art. préc., p. 750 : « *au-delà de la lutte contre le risque systémique, un autre objectif est commun au domaine des services financiers : il s'agit de la protection de l'investisseur, du déposant ou du souscripteur / de l'assuré, dans le cadre de la commercialisation des services financiers* ». Rappr. M. Bruschi, « L'amélioration de la protection contractuelle du consommateur », Rev. Lamy Dr. Civ. n°45, 1e janv. 2002, spé. n°11, soulignant que les contrats portant sur les services financiers « *relèveront d'un droit encore plus spécial de protection tant les risques pour les consommateurs sont grands dans ce domaine* ». L'emploi du champ lexical consumériste en la matière est aujourd'hui bien établi. Sur ce point, v. *infra*, n°511.

A. Influence des règles issues du droit des marchés financiers sur les autres services financiers

42. Exportation des règles issues de la directive MIF vers les autres services financiers. La directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, dite « MIF »[261], a mis en place une réglementation minutieuse de l'activité des prestataires de services d'investissement afin de protéger leurs clients désireux d'intervenir sur les marchés financiers. En particulier, le législateur européen a consacré une cohorte de règles de bonne conduite qui s'ouvre sur l'affirmation selon laquelle « *lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* » (C. mon. et fin., art. L. 533-11). Très protectrices des investisseurs, ces dispositions apparaissent aujourd'hui comme un modèle pour la réglementations des activités d'assurance et de banque[262]. Depuis la transposition de la directive 2016/97 du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances, l'art. L. 521-1, I, C. ass. dispose ainsi que « *les distributeurs de produits d'assurance agissent de manière honnête, impartiale et professionnelle et ce, au mieux des intérêts du souscripteur ou de l'adhérent* ». Indéniable, l'influence du droit financier sur ce point n'a pas échappé à la doctrine[263]. La même inspiration innerve la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel, dite « directive crédit immobilier ». À travers les règles de conduite, la gestion des conflits d'intérêts, l'éducation financière des clients ou l'encadrement de la rémunération des prestataires, l'influence du droit des marchés financiers sur le nouveau droit du crédit immobilier est en effet incontestable[264]. Les auteurs ne s'y sont pas trompés, qui parlent d'une « *mifidisation* » du droit bancaire[265]. Le Professeur Moulin y voit ainsi « *une volonté d'établir un creuset commun de règles*

261 Transposée en droit interne par l'ordonnance n°2007-544 du 12 avril 2007, la directive MIF a été réformée par la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014, dite « MIF 2 » (transposée en droit interne par l'ordonnance n°2016-827 du 23 juin 2016 relative aux marchés d'instruments financiers, entrée en vigueur le 3 janvier 2018) et par le règlement n°600/2014 du 15 mai 2014, dit « MIFIR ».

262 Sur ce constat, P. Pailler, art. préc., p. 751-752.

263 v. P. Pailler, « Le consommateur de services financiers au cœur des préoccupations du législateur européen », RDBF n°3, mars 2014, alerte 8 ; « Accord européen sur l'encadrement de la distribution des produits d'assurance », RDBF n°5, sept. 2015, alerte 39 ; P.-G. Marly, « Distribution des contrats d'assurance : le nouveau paradigme européen », JCP E n°26, 30 juin 2016, 1389, spé. n°3.

264 Cf. J.-M. Moulin, « La financiarisation du crédit hypothécaire par la directive 2014/17/UE », RDBF n°2, mars 2015, 25, spé. n°10 : « *les mots employés, les concepts utilisés, la démarche empruntée concourent à cette flânerie textuelle. Et un examen un peu plus attentif laisse apparaître qu'il est indéniable que la législation propre à la commercialisation des produits financiers par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement a apparemment exercé une influence certaine sur le législateur européen* ».

265 Sur cette analyse, v. J.-M. Moulin, art. préc. ; A. Gourio, « La proposition de directive sur le crédit immobilier »,

qui transcendent le particularisme des produits et services bancaires et financiers »[266]. À l'analyse, il en résulte un net renforcement de la protection des consommateurs de services financiers[267]. Ainsi, de l'élaboration à l'exécution d'un contrat de crédit, et à l'instar des PSI dans leur propre relation avec la clientèle, « *les prêteurs agissent d'une manière honnête, équitable, transparente et professionnelle, au mieux des droits et des intérêts des emprunteurs* » (C. conso., art. L. 314-22). À l'aune de cette ambition commune, les règles applicables aux différents services financiers gagnent en homogénéité sous l'impulsion du droit régissant les services d'investissement.

B. Instauration de réglementations transversales en matière de services financiers

43. Réglementations transversales en matière de services financiers. Un autre procédé qui alimente la convergence du droit applicable aux services financiers tient à l'adoption de réglementations transversales dépassant l'approche sectorielle traditionnelle. Emblématique est à cet égard la directive du 23 septembre 2002 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs, applicable à « *tout service ayant trait à la banque, au crédit, à l'assurance, aux retraites individuelles, aux investissements et aux paiements* »[268]. Selon une logique similaire, le règlement n°1286/2014 du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« PRIPs ») est doté d'un champ d'application qui transcende la distinction de la banque, de l'assurance et de la finance[269]. Or, il n'est pas anodin d'observer que ces dispositifs transversaux

JCP E n°36, 8 sept. 2011, 1639, spé. n°32 et n°44 ; « La directive européenne sur le crédit immobilier aux consommateurs », JCP E n°10, 5 mars 2015, 1114, spé. n°77 ; T. Bonneau, « La directive « crédit hypothécaire », sa genèse, ses objectifs, son périmètre (biens visés, aux divers intervenants et aux types de prêts), comparaison par rapport au crédit mobilier », RDBF n°2, mars 2015, 21, spé. n°13 ; J. Lasserre Capdeville, « La conduite et la compétence attendue des prêteurs », Gaz. Pal., 25 août 2015 n°237, p. 20, n°5 ; M. Roussille, obs. ss. ACPR, 8 sept. 2017, Banque & Droit n°175, sept.-oct. 2017, p. 40.

266J.-M. Moulin, art. préc., n°11.

267J.-M. Moulin, art. préc., n°15 : « *outre la similarité des normes comportementales que doivent adopter les dispensateurs de crédit et les Prestataires de Services d'Investissement (PSI), l'intérêt du client est placé dans les deux champs de règles les concernant, telle « la ligne bleue des Vosges », en horizon unique et indépassable de l'activité de l'établissement de crédit et du PSI. L'intérêt du client est l'unique perspective vers laquelle doivent converger toutes les lignes de fuite* ». Rappr. N. Mathey, « L'amélioration de la qualité du crédit immobilier. Introduction : les enjeux de l'amélioration de la qualité du crédit », RDBF n°5, sept. 2016, dossier 37, spé. n°35.

268Directive 2002/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 septembre 2002 concernant la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs, art. 2, b).

269Au sens de ce texte, un produit d'investissement packagés de détail et fondé sur l'assurance peut en effet relever de structures typiques du droit des marchés financiers, comme les OPCVM ou d'un contrat d'assurance-vie en unités de compte (v. G. Parléani, « Le règlement « PRIPs » 1286/2014 du 26 novembre 2014, ou le formalisme au secours des investisseurs et du marché », RGDA, 01 mai 2015 n°5, p. 231 ; A.-C. Muller, « Produits d'investissement de détail packagés », RDBF n°2, mars 2015, comm. 65 ; M. Storck, « Le règlement sur les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) », RTD Com. 2014, p.

revêtent une dimension consumériste très prononcée. Ce faisant, c'est bien la volonté de protéger le consommateur de services financiers qui sous-tend le mouvement de convergence à l'œuvre en la matière. Ceci étant, les *corpus* évoqués ne régissent que certains aspects des opérations considérées. Le régime issu de la directive du 23 septembre 2002, transposé aux art. L. 222-1 et suivants du code de la consommation se borne ainsi à consacrer une obligation précontractuelle d'information[270] et un droit de rétractation au bénéfice du consommateur[271]. Quant au règlement du 26 novembre 2014, il a pour unique objet d'harmoniser l'information précontractuelle relative à la souscription d'un produit d'investissement en instaurant un document d'informations clés unique[272]. Sur ces points, le mouvement de convergence évoqué n'est pas contestable. Toutefois, le caractère parcellaire, ponctuel de ces réglementations transversales, qui n'envisagent que certains enjeux relatifs à la protection précontractuelle du consommateur de services financiers empêche d'y voir une véritable remise en cause de l'hétérogénéité présidant à l'appréhension juridique de la catégorie.

§ 2. Hétérogénéité persistante de l'appréhension juridique des services financiers

44. Relativité de la confluence du droit applicable aux activités relevant des services financiers. Par bien des aspects, les prestations déployées au sein de la catégorie des services financiers révèlent une parenté qui transcende leur séparation académique. L'illustration la plus fameuse de ce phénomène concerne à n'en pas douter l'activité de cautionnement, historiquement tiraillée entre la compétence des banques et des assureurs[273]. La période contemporaine offre de nouveaux exemples de ces « *zones de confluence* »[274] : d'une part, de nombreux contrats d'assurance-vie sont désormais des produits spéculatifs qui n'ont guère à envier aux instruments financiers[275]. D'autre part, on assiste au développement de prêts qui exposent l'emprunteur à un

823. *Adde* F. Drummond, « Qu'est-ce qu'un « produit financier » ? », BJB, 01 sept. 2015 n°9, p. 353).

270C. conso., art. L. 222-5.

271C. conso., art. L. 222-7.

272Règlement (UE) n°1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, art. 5 et s.

273Par un arbitrage en date du 6 octobre 1952, le conseiller d'Etat Renaudin considéra que l'activité de caution relevait de la compétence des établissements bancaires, invitant les prestataires soucieux de se livrer à des opérations d'assurance-caution à se soumettre au statut de banque. Sur ce point, J.-P. Wattiez, *Le cautionnement bancaire. Le rôle des banques et des établissements financiers*, thèse Paris, Sirey, 1964, préf. M. Vasseur, spé. p. 12 et s. Depuis une directive du 24 juillet 1973, l'assurance-cautionnement fait partie des opérations susceptibles d'être réalisées par les entreprises d'assurance. En droit positif, un tel service peut donc être prodigué indifféremment par une banque ou un assureur, suivant les modalités exactes de l'agrément dont bénéficie le prestataire considéré.

274Selon l'expression de G. Parléani, « Les assureurs peuvent-ils être banquiers ? », art. préc., n°19.

275Sur le constat de l'influence du droit financier en matière assurantielle, v. par ex. V. Nicolas, « Nouvelle définition du contrat aléatoire et contrats d'assurance : pour un rattachement au droit des affaires ? », in *Études à la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité*, LGDJ – Lextenso, 2018, p. 745.

risque financier comparable à celui qui résulte de la réalisation d'une opération sur les marchés financiers[276]. Pourtant, l'étude de la catégorie des services financiers témoigne encore d'une faible juridicité (B). Pour le comprendre, il faut en revenir aux sources de cette notion : tiré du droit de l'UE, le vocable est en effet tributaire de la nature fonctionnelle de la production législative européenne (A).

A. Nature fonctionnelle de la production législative européenne

45. Assujettissement de la production législative européenne aux objectifs de politique économique. Le deuxième considérant de la directive du 23 septembre 2002 désigne l'encadrement de la commercialisation à distance des services financiers comme « *l'un des principaux résultats tangibles de l'achèvement du marché intérieur* ». Cette précision fait écho à la dimension éminemment fonctionnelle de la législation européenne. En effet comme le relève un auteur, « *dans l'optique communautaire, la production normative ne constitue pas un but en soi et il faut nécessairement qu'émergent les objectifs de fonctionnement du marché commun, de libre circulation des marchandises et de libre concurrence* »[277]. En vertu des principes d'attribution et de subsidiarité, les compétences dévolues aux institutions européennes sont limitées à la réalisation des objectifs fixés par les traités, notamment l'établissement du marché unique. Ce faisant, lorsqu'il s'agit de réglementer les relations contractuelles, le droit de l'UE appréhende davantage le sujet de droit comme un agent économique que comme un contractant[278] et moins pour rétablir un équilibre contractuel idéal que pour en faire un acteur opérationnel du marché[279]. Guidée par ces ambitions

276Sur ces opérations, v. M. Roussille, « Les prêts exposant l'emprunteur à un risque financier. Réflexions sur les produits bancaires hybrides », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Editions, 2017, p. 479 et s., spé. p. 480 : « *la nouveauté introduite par les prêts à risque résulte des paramètres d'indexation de la somme prêtée (par exemple sur une monnaie étrangère ou sur d'autres indices financiers) ou de la structuration de la formule retenue pour les intérêts à régler (qui repose sur une combinaison de plusieurs modalités de calcul assises sur des paramètres financiers)* ».

277E. Truilhe-Marengo, *Vers un droit communautaire des contrats*, thèse Aix-Marseille III, 2002 (ss. dir. E. Putman), n°264, p. 597. Comp. E. Poillot, *Droit européen de la consommation et uniformisation du droit des contrats*, thèse Reims, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 463, 2006, préf. P. De Vareilles-Sommières, n°52 : « *l'angle d'approche adopté par le droit communautaire en matière de droit des contrats (...) est donc sectoriel et dicté par les besoins particuliers d'harmonisation, autrement dit par les impératifs de la réalisation du marché commun* ». L'auteur observe que ces finalités économiques génèrent ainsi une « *démarche normative fonctionnelle* » (E. Poillot, thèse précitée, n°68).

278Sur ce constat, H. Aubry, *L'influence du droit communautaire sur le droit français des contrats*, thèse Paris II, PUAM, 2002, préf. A. Ghozi, n°496 : « *la législation communautaire a pour but essentiel de favoriser la production, la circulation et la consommation des richesses au sein du marché unique : l'entrée et l'activité des agents économiques sur le marché doivent donc être facilitées. A cette fin, les autorités communautaires ont adopté des dispositions relativement précises s'appliquant à certaines catégories d'agents économiques dont l'activité, essentielle au fonctionnement du marché, risque d'être ralentie si elle n'est pas protégée par le droit* ».

279H. Aubry, thèse précitée, n°42 ; E. Poillot, thèse précitée, n°63 ; E. Truilhe-Marengo, thèse précitée, n°265, p. 601 ; N. Sauphanor-Brouillaud et a., *op. cit*., n°227, p. 212 : « *le droit européen envisage le consommateur comme un*

économiques, la législation européenne délaisse la rigueur du raisonnement juridique : le droit de l'UE se satisfait de régir les opérations économiques considérées indépendamment de leur traduction juridique. Pour le dire autrement, l'objectif économique prévaut sur l'objet du contrat, au risque de favoriser certaines incohérences[280]. Conséquemment, il en résulte une substitution du cadre de référence quant à l'appréhension des notions mobilisées : le droit européen devient le « *référentiel autonome* » des notions qu'il mobilise, imprégnées par les aspirations économiques propres à cet ordre juridique[281]. C'est à cette aune que l'on comprend la modeste juridicité de la notion de services financiers.

B. Faible juridicité de la catégorie des services financiers

46. Absence de critère juridique du service financier. Le mouvement de convergence du droit des services financiers doit être apprécié en considération du particularisme de la législation européenne[282]. Si l'on examine les réglementations transversales en la matière, force est de constater que l'effort d'harmonisation juridique qu'elles traduisent n'expriment en vérité qu'une ambition de politique économique. Lorsque le droit de l'Union européenne réglemente la commercialisation à distance de services financiers, il ne se soucie guère de leur éventuelle parenté s'agissant de la technique juridique mais entend juguler le risque économique particulier que crée cette technique de commercialisation[283]. Dans le même ordre d'idées, c'est un fondement économique qui préside à la mise en place du règlement « PRIPs » du 26 novembre 2014[284]. Passés les quelques points de

acteur économique dont la protection n'est pas conçue per se *mais aux fins de développer le marché intérieur* » ; v. égal. J. Rochfeld, « De la « confiance » du consommateur ou du basculement d'un droit de protection de la partie faible à un droit de régulation du marché », in *Approche critique du vocabulaire juridique européen : la confiance – Chronique de droit européen et comparé n°XXI*, LPA, 16 févr. 2009 n°33, p. 7, spé. n°2.

280v. ainsi M.-E. Ancel, « Nouvelles frontières : l'avènement de nouveaux ordres juridiques (droit communautaire et droits fondamentaux) », in G. Pignarre (dir.), *Forces subversives et forces créatrices en droit des obligations. Rétrospective et perspectives à l'heure du Bicentenaire du Code civil*, Dalloz coll. « Thèmes et commentaires », 2005, p. 121 s., spé. p. 139, n°21 : « *procédant sans esprit de système (il faut le rappeler), dans le respect des compétences attribuées (il faut le reconnaître), les directives souffrent d'un manque de coordination et de cohérence* ».

281Selon la formule du Professeur C. Goldie-Genicon, *Contribution à l'étude des rapports entre le droit commun et le droit spécial des contrats*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 509, 2009, préf. Y. Lequette, n°34, p. 42, qui relève que « *la logique profonde du droit communautaire, en effet (...), vient faire écran entre le droit spécial et le droit interne, pour finir par se substituer à ce dernier en tant que cadre de référence* ». Comme l'explique l'auteur, « *les règles communes ne constituent pas le socle de référence, la toile de fond sur laquelle s'épanouissent les dispositions spéciales engendrées par le droit communautaire. Ces dernières se nourrissent avant tout des objectifs et des textes communautaires* » (C. Goldie-Genicon, thèse précitée, n°57, p. 83).

282En ce sens, v. déjà R. Vabres, thèse précitée, n°23, p. 26.

283v. T. Granier, « La commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs : une rencontre entre droit de la consommation et droit financier », BJB, 01 janv. 2006 n°1, p. 7, spé. n°10.

284Cf. G. Parléani, « Le règlement « PRIPs » 1286/2014 du 26 novembre 2014, ou le formalisme au secours des investisseurs et du marché », art. préc., spé. n°3, mettant l'accent sur le fondement économique de la définition des produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

convergence qui émergent de ces textes s'agissant de la protection précontractuelle du consommateur de services financiers (ou du souscripteur de produits d'investissement), « *il est très difficile de dégager un critère de qualification de la notion de services financiers* », observe le Professeur Vabres, « *car les activités concernées sont très différentes les unes des autres* »[285]. Il paraît en effet difficile, pour s'en tenir au contenu substantiel de ces activités, de faire émerger des critères susceptibles de les réunir au sein de catégories cohérentes. S'il n'est pas question de nier le mouvement de convergence qui anime les services financiers, l'analyse sectorielle classique perdure, comme l'illustre le refus du juge européen de faire valoir la protection issue de la législation sur les marchés d'instruments financiers en matière de prêts en devises étrangères[286]. De la sorte, le rattachement de l'intermédiation financière à la « *catégorie générique* »[287] des services financiers, pour incontestable qu'il soit, ne livre que de modestes enseignements quant à sa compréhension.

47. Conclusion de la section. Les prestations ressortissant à l'intermédiation financière relève de la catégorie générique des services financiers. C'est en considération de ce rattachement que le droit applicable à l'intermédiation financière se teinte d'une dimension consumériste de plus en plus perceptible. La volonté de protéger le consommateur de services financiers apparaît comme l'un des enjeux décisifs accompagnant l'émergence de cette catégorie. S'il ne peut être nié, ce phénomène d'harmonisation ne doit pas davantage être exacerbé. En effet, ce droit des services financiers qui émerge demeure soumis au particularisme de la législation européenne qui le promeut. Animé par les objectifs de politique économique qui en justifient l'existence, le droit de l'Union européenne réunit des opérations qui suscitent des problématiques économiques analogues par-delà leur diversité juridique.

285R. Vabres, thèse précitée, n°22, p. 23.

286v. CJUE, 3 déc. 2015, aff. C-312/14, *Banif Plus Bank Zrt. c/ Lantos* ; JCP G n°51, 14 déc. 2015, 1401, obs. D. Berlin, et n°6, 8 févr. 2016, 171, note M. Storck et J. Lasserre Capdeville ; BJB, 01 mars 2016 n°3, p. 102, note M. Roussille ; RTD Com. 2016, p. 170, obs. D. Legeais ; RDBF n°2, mars 2016, comm. 99, obs. T. Bonneau. Saisis d'un litige relatif à un prêt libellé en franc suisse, les juges européens ont estimé que les opérations de change d'un tel prêt ne portent pas sur un instrument financier et ne constituent que des activités accessoires à la mise à disposition et au remboursement des fonds, de sorte qu'elles sont irréductibles à la réalisation d'un véritable service d'investissement. Les prêts en devises étrangères se trouvent ainsi exclus du champ de la réglementation applicable à l'activité des prestataires de services d'investissement.

287v. R. Vabres, thèse précitée, n°20, p. 20.

Conclusion du Chapitre 1

48. Dans le discours juridique contemporain, les services financiers désignent la réunion des prestations déployées par les banques, les entreprises d'assurance et les prestataires de services d'investissement. À ce titre, l'intermédiation financière apparaît comme une variété de service financier. Ce rapport d'espèce à genre conduit à y faire rayonner les impératifs qui parcourent la catégorie générique : d'une part, l'exigence de sécurité des opérations propre à canaliser le risque systémique ; d'autre part, le souci de protéger les clients des prestataires, considérés comme des « *consommateurs* » de services financiers. Cependant, l'étude de la notion de service financier révèle aussi les limites de ce rattachement. Confinant à une analyse économique, la cohérence de la catégorie renvoie au développement d'un secteur économique spécifique, sous-tendu par des problématiques – forcément économiques – communes aux différents prestataires de services financiers. Ce sont ces problématiques qui dictent le phénomène d'harmonisation progressive en la matière, ainsi que l'illustre la question de la régulation des professionnels du secteur, étroitement liée à l'impératif de sécurité des activités. En comparaison, l'appréhension juridique des services financiers semble moins aboutie car l'indéniable mouvement de convergence à l'œuvre en droit positif ne remet pas en cause l'hétérogénéité persistante des éléments constitutifs de la catégorie. Par voie de conséquence, c'est à d'autres sources qu'il convient de puiser la compréhension exacte des prestations déployées au titre de l'intermédiation financière.

Chapitre 2

L'intermédiation financière, un contrat de prestation de service

49. Annonce de plan. Remarquée, l'introduction de la notion de contrat de prestation de service en droit commun des contrats a fait l'objet de prudentes réserves[288], voire de franches critiques[289]. C'est que « *l'expression est en réalité bien mal cernée* »[290]. À l'analyse, la notion de contrat de prestation de service au sens du Code civil nous paraît correspondre à une catégorie générique, intercalée entre *le* contrat en général et les contrats spéciaux ayant pour objet une obligation de faire, qu'elle permet de réunir. Ce faisant, l'appartenance des contrats d'intermédiation financière au genre des contrats de prestation de service peut être établie (Section 1). En revanche, leur rattachement à l'espèce emblématique de cette catégorie générique que constitue le contrat de mandat paraît se heurter à l'opportunité d'une acception stricte de ce dernier modèle contractuel (Section 2).

288Cf. G. Lardeux, « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », art. préc., qui souligne que cette innovation « *peut sembler très étonnante, presque bizarre* ».

289v. par ex. J. Huet, « Proposition de modification de l'article 1165 du Code civil : utiliser une formule permettant de comprendre dans quels cas on admet qu'il n'y a pas d'exigence de fixation du prix lors de l'accord des parties », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 183.

290F. Labarthe, « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de service. Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », JCP G n°23, 6 juin 2016, 642. Sur le constat de cette difficulté, v. égal. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°418, p. 362-363.

Section 1. Appartenance de l'intermédiation financière au genre des contrats de prestation de service

50. Identification du contrat de prestation de service au sens du Code civil. Afin de se prononcer sur le rattachement de l'intermédiation financière à la catégorie des contrats de prestation de service, il convient d'identifier ce que recouvre cette notion. Intuitivement, il paraît tentant d'établir une filiation entre le vocable nouveau et la figure du contrat d'entreprise. Cependant, une étude attentive révèle que la principale règle consacrée au contrat de prestation de service dans le Code civil, relative à la fixation du prix, ne coïncide pas avec le droit applicable au contrat d'entreprise. Sur la foi de cette absence d'identité entre le contrat d'entreprise et le contrat de prestation de service (§ 1), il s'avère nécessaire d'approfondir l'analyse des critères exacts de ce dernier. À cet égard, l'examen des articles 1165 et 1352-8 du Code civil nous semble témoigner de l'émergence d'une catégorie contractuelle générique agencée autour de l'obligation de faire, et à laquelle peuvent être arrimés les contrats d'intermédiation financière (§ 2).

§ 1. Absence d'identité de régime entre le contrat de prestation de service et le contrat d'entreprise

51. Annonce de plan. De prime abord, la catégorie des contrats de prestation de service semble correspondre aux contours de l'actuel contrat d'entreprise (A). Toutefois, l'étude des règles consacrées par la réforme en matière de fixation du prix incite à mettre en doute la thèse identifiant ces notions l'une à l'autre (B).

A. Identité suggérée

52. Du louage d'ouvrage au contrat d'entreprise. Selon la Cour de cassation, « *le contrat d'entreprise est la convention par laquelle une personne charge un entrepreneur d'exécuter, en toute indépendance, un ouvrage* »[291]. La terminologie employée fait écho à la dénomination légale de ce contrat, appelé louage d'ouvrage et défini comme « *un contrat par lequel l'une des parties*

291Cass. 1e civ., 19 févr. 1968, n°64-14.315, Bull. civ. I, n°69 ; RTD Civ. 1968, p. 559, obs. G. Cornu ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. II. *Obligations. Contrats spéciaux. Sûretés*, Dalloz, 13e éd. (2015), n°275, p. 698 et s.

s'engage à faire quelque chose pour l'autre, moyennant un prix convenu entre elles » (C. civ., art. 1710). Formellement, ce contrat est présenté comme une variété de louage (C. civ., art. 1708) mais cet héritage romain ne correspond plus à la réalité : tenu de « *faire quelque chose* », le locateur de l'article 1710 ne procède pas à la mise en jouissance caractéristique du louage en général[292]. L'inanité de cette classification a favorisé la substitution au louage d'ouvrage du vocable de contrat d'entreprise[293]. Or, en conférant à l'institution « *une nouvelle généralité* »[294], ce changement d'appellation a contribué à l'émergence d'une catégorie contractuelle large et accueillante[295]. Souvent présenté comme un genre contractuel en soi[296], le contrat d'entreprise est en effet devenu la « *bonne à tout faire des contrats spéciaux* »[297] accueillant tous les contrats ayant pour objet une obligation de faire qui ne répondent pas aux critères d'un autre contrat nommé, voire l'ensemble des

292Sur ce constat, G. Cornu, *Cours de droit civil. Licence 2e année*, Les cours de droit, 1972-1973, p. 373-374 : « *le rapprochement du louage de chose et du louage d'ouvrage ou de services est un héritage mal assimilé du droit romain. (...) Le Code civil a repris, en l'altérant, cette trilogie* » ; v. égal. R. Savatier, « La vente de services », D. 1971, p. 223 et s., spé. p. 228. Sur l'inadéquation de l'ordonnancement du Code civil sur ce point, v. en particulier J. Sénéchal, *Le contrat d'entreprise au sein de la classification des contrats spéciaux. Recherche sur un double enjeu du mouvement de recodification du droit des contrats*, thèse Lille, PUAM, 2008, préf. M. Défossez, n°69 et s., p. 79 et s., spé. n°107, p. 115 : « *le louage d'ouvrage n'a jamais contenu le dénominateur commun, la propriété commune à l'ensemble de ces contrats, i.e. la mise à disposition, la mise en jouissance (...). Le louage d'ouvrage a donc été, dès sa création, une espèce contractuelle privée de la propriété de son genre* ». Comp. P. Puig, *La qualification de contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°7, p. 23 : « *le louage d'ouvrage,* stricto sensu*, n'existe donc plus : ni en tant que location d'un ouvrage, ni même en tant que louage* ».

293Initiée au tournant du XXe siècle, cette évolution terminologique est communément attribuée à Guillouard (L. Guillouard, *Traité du contrat de louage, t. II*, Éditions Durand et Pedone-Lauriel, 1885, n°374, p. 302) et Planiol (M. Planiol, *Traité élémentaire de droit civil*, t. II, F. Pichon Éditeur, 1900, n°1949, p. 592). Sur le lien entre l'incohérence de la qualification de « louage » et la substitution du vocable de contrat d'entreprise, v. J. Sénéchal, thèse précitée, n°85, p. 99 : « *le détachement jurisprudentiel du contrat d'entreprise de la famille légale des louages est une cause importante, sinon principale, de ce changement terminologique* ». Rappr. F. Labarthe, « Du louage d'ouvrage au contrat d'entreprise, la dilution d'une notion », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 489 et s., spé. p. 494, n°8, qui voit en outre dans la référence au « *contrat d'entreprise* » le moyen d'affirmer le particularisme de l'opération décrite par rapport au contrat de travail, ancienne espèce de louage d'ouvrage.

294Cf. F. Labarthe, « Du louage d'ouvrage au contrat d'entreprise, la dilution d'une notion », art. préc., p. 495, n°10.

295Dans l'esprit des codificateurs, il semble que le louage d'ouvrage ne concernait que des prestations matérielles, par opposition aux prestations intellectuelles, dites libérales, qui relevaient du mandat (F. Labarthe et C. Noblot, *Le contrat d'entreprise*, in J. Ghestin (dir.), *Traité des contrats*, LGDJ, 2008, n°6, p. 5). Réminiscence du droit romain, cette ligne de partage a été remise ne cause par la doctrine dès le XIXe siècle. La représentation étant devenue le critère essentiel du mandat, le louage d'ouvrage en est venu à correspondre à l'accomplissement d'une prestation *sans* pouvoir de représentation, que celle-ci soit de nature matérielle ou intellectuelle (v. F. Leduc, « Deux contrats en quête d'identité. Les avatars de la distinction entre le contrat de mandat et le contrat d'entreprise », in *Études offertes à Geneviève Viney*. Liber amicorum, LGDJ, 2008, p. 595 et s., spé. p. 616, n°14). Ce faisant, bon nombre des professions intellectuelles ou libérales furent décrochées du mandat pour être arrimées au contrat d'entreprise. Or, les auteurs s'accordent pour voir dans la terminologie du contrat d'entreprise un élément favorable à cet élargissement de son empire (v. ainsi F. Leduc, art. préc., p. 618, n°15 ; F. Labarthe, art. préc., p. 497, n°17).

296v. ainsi F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°695, p. 649, précisant qu' « *il recouvre des espèces très diverses* » ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°495, p. 443, évoquant « *un type de contrats qui recouvre des espèces hétérogènes* » ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°461, p. 392 ; X. Henry, *La technique des qualifications contractuelles*, thèse Nancy II, 1992 (ss. dir. B. Gross), n°168, p. 210 ; F. Llorens, *Contrat d'entreprise et marché de travaux publics. Contribution à la comparaison entre contrat de droit privé et contrat administratif*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit public, t. 139, 1981, préf. P. Delvolvé, p. 7.

297Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°495, p. 443. De manière toute aussi imagée, le doyen Cornu y voit l' « *auberge espagnole* » des contrats spéciaux (G. Cornu, obs. ss. CA Lyon, 23 déc. 1969, RTD Civ. 1971, p. 170 et s., spé. p. 171, n°3).

contrats nommés reposant sur l'accomplissement d'un *facere*[298]. De cette analyse procède la filiation apparente entre le contrat d'entreprise et le contrat de prestation de service.

53. Du contrat d'entreprise au contrat de prestation de service ? De l'avis général, l'obligation de faire est considérée comme la traduction juridique de la notion de service[299]. Conséquemment, il n'est guère surprenant de voir le contrat d'entreprise « *qui incarne par excellence l'obligation de faire* »[300] érigé en réceptacle des diverses prestations de service[301]. C'est en ce sens que le contrat de prestation de service est fréquemment tenu pour synonyme du contrat d'entreprise en doctrine[302]. C'est l'analyse à laquelle se rallient ceux qui voient dans le contrat de prestation de service consacré par l'ordonnance du 10 février 2016 une version modernisée du contrat d'entreprise. Ainsi, selon les Professeurs Chantepie et Latina, « *à l'évidence, c'est le contrat d'entreprise qui a été visé par le législateur, celui-ci ayant sans doute souhaité consacrer la jurisprudence antérieure sur ce point* »[303]. De prime abord, l'article 1165 du Code civil paraît en effet confirmer la règle selon laquelle la détermination initiale du prix n'est pas une condition de validité du contrat d'entreprise[304]. L'analyse ne va toutefois pas sans susciter certaines difficultés.

298Cette analyse du contrat d'entreprise est au cœur de la thèse du Professeur Puig, qui l'analyse comme un « *genre contractuel parmi les conventions nommées du Code civil* » (P. Puig, thèse précitée, n°456, p. 727), *i.e*. une famille de contrats agrégeant plus largement l'ensemble des contrats spéciaux relatifs à une obligation de faire, en ce compris les figures nommés (mandat, dépôt, …), considérées comme autant d'espèces du genre de l'entreprise. Selon l'auteur, l'architecture du droit des contrats spéciaux élaborée en 1804 aurait, à rebours de leur distinction historique, conduit à rapprocher le mandat et le dépôt – pour ne citer qu'eux – du contrat d'entreprise, au point de permettre leur subsomption sous cette catégorie contractuelle générique (sur cette analyse, P. Puig, thèse précitée, n°129 et s., p. 193 et s.)

299Sur cette analyse, v. R. Savatier, « La vente de services », art. préc., n°4 ; v. égal. P. Puig, thèse précitée, n°14, p. 38. C'est dans cette optique que l'appellation de « contrats de services » est couramment accolée à l'obligation de faire (v. en ce sens, G. Cornu, *op. cit*., p. 317 ; L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse Paris II, Economica, 1984, préf. Ph. Malaurie, n°301, p. 215 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°459, p. 389-390 : « *l'obligation de faire est au cœur de ces contrats* ».

300J. Huet et a., *op. cit*., n°32109, p. 1203.

301A. Bénabent, *op. cit*., n°475, p. 347, qui présente le contrat d'entreprise comme « *le moyen par lequel s'effectuent la plupart de ce qu'on appelle les « prestations de services »* ».

302v. par ex., J. Néret, *Le sous-contrat*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 163, 1979, préf. P. Catala, n°53, qui rebaptise le louage d'ouvrage en « *contrat de prestation de service* », qu'il définit comme celui « *où une obligation de faire est accomplie de façon indépendante par l'une des parties, soit gratuitement, soit en échange d'un prix* ». Comp. M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse Paris I, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 59, 2006, préf. J. Béguin, avant-propos J.-J. Daigre, n°297, p. 138 : « *la réalisation d'une prestation consistant en des actes matériels est l'une des caractéristiques du contrat d'entreprise, que l'on qualifie dans le langage courant de « contrat de prestation de service »* ».

303G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°418, p. 363. En ce sens, v. égal. D. Mainguy, « Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations », JCP E n°7, 18 févr. 2016, act. 151. La lecture de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux présenté en juin 2017 sous l'égide de l'Association Henri Capitant pourrait être comprise comme accréditant cette analyse. Le contrat de prestation de service y est en effet défini comme « *celui par lequel le prestataire doit accomplir un travail de manière indépendante au profit du client* » (art. 69).

304Cass. 1e civ., 28 nov. 2000, n°98-17.560, Bull. civ. I, n°305 ; CCC n°3, mars 2001, comm. 38, obs. L. Leveneur ; JCP E n°14, 5 avr. 2001, p. 616, obs. F. Labarthe ; v. déjà Cass. 1e civ., 24 nov. 1993, n°91-18.650, Bull. civ. I, n°339 ; RTD Civ. 1994, p. 631, obs. P.-Y. Gautier. Sur le lien entre cette solution classique et le nouvel art. 1165 du Code civil, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°420, p. 364 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*.,

B. Identité contestée

54. Annonce de plan. La comparaison des règles relatives à la fixation du prix dans le contrat d'entreprise (1) et dans le contrat de prestation de service (2) laisse apparaître un décalage certain quant à leur régime respectif et atténue la pertinence de la thèse les identifiant l'un à l'autre.

1. La fixation du prix dans le contrat d'entreprise

55. Admission de la fixation unilatérale du prix en droit commun des contrats. Traditionnellement, la fixation de la prestation monétaire était justiciable de l'exigence de détermination de l'objet[305], en vertu de laquelle elle devait être le fruit de la commune volonté des parties[306]. Sur le modèle de la vente, la jurisprudence exigeait ainsi que le prix soit déterminé dès la conclusion du contrat, ou déterminable en vertu d' « *éléments extérieurs aux parties, de telle sorte qu'aucune des deux ne soit à la discrétion de l'autre* »[307]. Les besoins de la vie des affaires ont cependant justifié un assouplissement de la règle : en 1995, la Cour de cassation a rompu avec l'exigence d'une détermination initiale du prix par quatre arrêts d'Assemblée plénière passés à la postérité[308]. Corrélativement, la Haute juridiction renonçait aussi implicitement mais nécessairement à l'exigence d'une fixation bilatérale du prix : « *le principe était donc, en droit positif, que le prix pouvait être déterminé unilatéralement, sauf si un texte spécial l'interdisait* »[309].

p. 317 ; P. Puig, « Le prix dans les contrats de prestations de service », in G. Lardeux, A. Sériaux et V. Égéa (dir.), *Le droit spécial des contrats à l'épreuve du nouveau droit commun*, PUAM, 2017, p. 57 et s., spé. p. 62, n°4.

305C. civ., anc. art. 1129 : « *Il faut que l'obligation ait pour objet une chose au moins déterminée quant à son espèce* ».

306Cf. T. Revet, « La détermination unilatérale de l'objet dans le contrat », in Ch. Jamin et D. Mazeaud (dir.), *L'unilatéralisme et le droit des obligations*, Economica, 1999, p. 31 et s., spé. p. 32-33, n°2.

307F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°373, p. 413.

308Cass. ass. plén., 1e déc. 1995, n° 91-15.578, 91-15.999, 91-19.653 et 93-13.688, Bull. A.P. N°7, p. 13 ; JCP G n°2, 10 janv. 1996, II 22565, concl. M. Jéol et note J. Ghestin ; LPA, 27 déc. 1995 n°155, p. 11, note D. Bureau et N. Molfessis ; JCP E n°5, 1e févr. 1996, 776, note L. Leveneur ; D. 1995, p. 13, note L. Aynès ; RTD Civ. 1996, p. 153, obs. J. Mestre ; RJDA 1996, chron. 3, note M.-A. Frison-Roche ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°152-155, p. 71 et s. Désactivant l'application à la prestation monétaire de l'ancien art. 1129 C. civ., la Cour de cassation décide que « *lorsqu'une convention prévoit la conclusion de contrats ultérieurs, l'indétermination du prix de ces contrats dans la convention initiale n'affecte pas, sauf dispositions légales particulières, la validité de celle-ci, l'abus dans la fixation du prix ne donnant lieu qu'à résiliation ou indemnisation* ». La solution avait été dotée d'une ample portée, la Cour ayant précisé que « *l'article 1129 du Code civil n'est pas applicable à la détermination du prix en toute matière* » (Cass. 1e civ., 12 mai 2004, n°03-13.847). Pour une étude d'ensemble, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°374 et s., p. 414 et s.

309G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°417, p. 362. En ce sens, Ch. Larroumet et S. Bros, *Traité de droit civil*, t. III. *Les obligations. Le contrat*, Economica, 9e éd. (2018), n°385, p. 353 : « *dès lors, l'une des parties pouvait fixer unilatéralement le prix, alors que l'autre s'était d'ores et déjà engagée à le payer* » ; T. Revet, « La détermination unilatérale de l'objet dans le contrat », art. préc., p. 37, n°7 : « *une règle supplétive de fixation unilatérale du prix au temps de l'exécution a bien été créée par les arrêts du 1e décembre 1995* » ; v. la critique formulée à cet égard par J. Huet, « Critique de la jurisprudence de l'Assemblée plénière sur l'indétermination du prix », in *Droit et vie des*

56. Spécificité de la fixation du prix dans le contrat d'entreprise. Influencée par cette évolution, une partie de la doctrine estime que dans le contrat d'entreprise « *le prix peut être fonction de la volonté unilatérale d'une partie* »[310]. En réalité, cette présentation nous semble résulter d'une confusion quant aux modalités de détermination du prix car s'il est exact qu'en pratique l'entrepreneur l'évaluera après exécution de sa prestation, aucun caractère obligatoire ne s'attache en principe à son action. Pour preuve, les tribunaux associent traditionnellement à la licite indétermination initiale du prix du contrat d'entreprise la possibilité pour le juge de fixer ce prix *a posteriori* au cas où les parties ne parviendraient pas à s'accorder sur son montant[311]. Or, l'existence de ce pouvoir judiciaire ne se comprend que dans un système de fixation bilatérale du prix, afin de remédier à une éventuelle mésentente des contractants[312]. Il y a en effet une antinomie entre la fixation judiciaire du prix, par hypothèse déclenchée par la dissension des parties, et la faculté reconnue à l'une des parties de déterminer unilatéralement le prix, la première étant forcément privée d'objet par la seconde[313].

57. Droit potestatif ? Sur un plan technique, l'évaluation à laquelle procède l'entrepreneur n'a pas la même nature que la fixation à laquelle procède le créancier du prix en vertu du droit issu des arrêts du 1e décembre 1995. L'action de ce dernier correspond en effet à un droit potestatif, « *défini comme le pouvoir, pour son titulaire, d'influer sur une situation juridique préexistante en la modifiant, l'éteignant ou en en créant une nouvelle, par sa seule volonté unilatérale* »[314]. Selon

affaires. Études à la mémoire d'Alain Sayag, Litec, 1997, p. 311 s., spé. p. 323, n°7.

310N. Molfessis, « Les exigences relatives au prix en droit des contrats », LPA, 05 mai 2000 n°90, p. 41, n°12. En ce sens, v. égal. V. Lasbordes, *Les contrats déséquilibrés*, thèse Toulouse, PUAM, 2000, préf. C. Saint-Alary Houin, n°260 : « *la volonté unilatérale de l'entrepreneur s'impose au maître de l'ouvrage, débiteur du prix fixé par son cocontractant, après accomplissement du service rendu. En ce sens, le contrat d'entreprise confère à l'entrepreneur un pouvoir déséquilibrant : le pouvoir de déséquilibrer le contrat par la fixation d'un prix excessif sans que son partenaire puisse, en principe, le discuter* » ; v. aussi J. Huet et a., *op. cit.*, n°32192, p. 1271 : « *de fait, si le prix n'est pas déterminé lors du contrat, c'est après coup qu'il se trouve l'être, par le fournisseur de la prestation, lorsqu'il en demande le paiement* » ; F. Labarthe et C. Noblot, *op. cit*., n°405, p. 226.

311Cass. 1e civ., 15 juin 1973, n°72-12.062, Bull. civ. I, n°202 ; Cass. 1e civ., 24 nov. 1993, préc. La solution est invariablement réaffirmée par les juges du fond (v. F. Labarthe, « Le juge et le prix dans le contrat d'entreprise », in *Études offertes à Jacques Normand. Justice et droits fondamentaux*, Litec, 2003, p. 275 et s., spé. p. 278, n°9).

312Rappr. M.-E. Pancrazi-Tian, *La protection judiciaire du lien contractuel,* thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1996, préf. J. Mestre, n°60**,** selon qui la fixation judiciaire du prix « *ne s'impose véritablement que dans les seules hypothèses où la lacune initiale risque de rendre impossible, à défaut d'accord ultérieur des parties, la détermination du prix* ». Or lorsqu'existe une faculté de fixation unilatérale du prix, « *il faut bien convenir que la consécration d'une possibilité de fixation judiciaire de cet élément ne paraît plus s'imposer* ».

313v. en ce sens, P. Puig, « Le prix dans les contrats de prestations de service », art. préc., p. 65, n°7.

314J. Rochfeld, « Les droits potestatifs accordés par le contrat », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 747 et s., spé. p. 748, n°3. Sur cette définition, v. déjà L. Boyer, « Les promesses synallagmatiques de vente. Contribution à la théorie des avants-contrats », RTD Civ. 1949, p. 1 et s., spé. p. 27, n°27 ; I. Najjar, *Le droit d'option. Contribution à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 85, 1967, n°99, p. 102 : « *les droits potestatifs se définissent comme étant des*

une présentation devenue académique, le droit potestatif se caractérise ainsi par l'impossibilité pour celui qui s'y trouve assujetti de faire obstacle à son exercice, situation que l'on qualifie de *sujétion*[315]. Car si l'exercice d'une telle prérogative est indissociable de son contrôle judiciaire, celui-ci survient *a posteriori*, afin de sanctionner un éventuel abus, de sorte que l'action unilatérale produit effet *a priori*[316]. Tel est le cas sous l'empire de la jurisprudence du 1e décembre 1995 : le créancier se trouve investi d'un droit potestatif dont l'exercice ne peut être entravé, « *l'abus dans la fixation du prix ne donnant lieu qu'à résiliation ou indemnisation* »[317]. Toute autre est la configuration dans laquelle le juge est saisi d'une contestation portant sur l'estimation du prix effectuée par l'entrepreneur car, alors, aucune contrainte ne s'exerce sur le débiteur relativement au paiement du prix : à défaut d'accord des parties, la perfection du contrat est suspendue à la décision du juge. Le prix proposé par l'entrepreneur n'a donc pas la force obligatoire qui s'attache communément à la mise en œuvre d'un droit potestatif.

58. Bilan sur la fixation du prix dans le contrat d'entreprise. En matière de fixation du prix, le régime du contrat d'entreprise cultive son originalité en contemplation du droit commun prétorien : lui qui n'a jamais été soumis à l'exigence de détermination tirée de l'ancien article 1129 du Code civil[318] échappe encore à la conversion à l'unilatéralisme de la fixation de la prestation

pouvoirs par lesquels leurs titulaires peuvent influer sur les situations juridiques préexistantes en les modifiant, les éteignant ou en en créant de nouvelles, au moyen d'une activité propre unilatérale » ; v. égal. S. Valory, *La potestativité dans les relations contractuelles*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1999, avant-propos I. Najjar, préf. J. Mestre, n°31 et s., p. 41 et s.

315v. I. Najjar, thèse précitée, n°99 bis, p. 103 : « *l'exercice du droit potestatif ne dépend que de la volonté de son titulaire et son efficacité est indépendante de la volonté de celui qui doit le subir* ». Sur cette idée de sujétion, v. S. Valory, thèse précitée, n°181 et s., p. 111 et s. ; G. Helleringer, *Les clauses du contrat. Essai de typologie*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 536, 2012, préf. L. Aynès, postface F. Terré, spé. n°390, p. 223-224 ; J. Rochfeld, art. préc., p. 748, n°3 ; A. Etienney-de Sainte Marie, « La validité des prérogatives contractuelles après la réforme du droit des contrats », D. 2017, p. 1312, spé. n°2.

316Sur ce point, v. J. Rochfeld, art. préc., p. 764 et s., n°18 et s. ; D. Mazeaud, « Le nouvel ordre contractuel », RDC, 01 déc. 2003 n°1, p. 295, spé. n°37. Sur le contrôle de l'exercice des droits potestatifs, v. S. Valory, thèse précitée, n°810 et s., p. 457 et s. ; C. Pomart-Nomdedeo, « Le régime juridique des droits potestatifs en matière contractuelle, entre unité et diversité », RTD Civ. 2010, p. 209. L'antériorité de la production d'effets de droit par rapport au contrôle de l'action apparaît généralement comme un trait caractéristique de l'acte unilatéral, au point de convaincre le Professeur Encinas de Munagorri de ce que « *l'acte unilatéral bénéficie, en tant que tel, d'une sorte de privilège du préalable : l'effet de droit est produit par l'acte avant tout contrôle du juge* » (R. Encinas de Munagorri, *L'acte unilatéral dans les rapports contractuels*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 254, 1996, préf. A. Lyon-Caen, n°467, p. 374).

317Sur la qualification de droit potestatif en matière de fixation unilatérale du prix, J. Rochfeld, art. préc., p. 757, n°11 ; S. Valory, thèse précitée, n°527, p. 310 ; P. Lemay, *Le principe de la force obligatoire du contrat à l'épreuve du développement de l'unilatéralisme*, thèse Lille II, Éditions Mare & Martin, 2014, préf. S. Chassagnard-Pinet, avant-propos G. Chantepie, n°259, p. 360 ; A. Etienney-de Sainte Marie, « La validité des prérogatives contractuelles après la réforme du droit des contrats », art. préc., n°11. Comp. D. Fenouillet, « La notion de prérogative : instrument de défense contre le solidarisme ou technique d'appréhension de l'unilatéralisme ? », RDC, 01 avr. 2011 n°2, p. 644, spé. n°37, qui suggère de distinguer le droit potestatif qui « *peut être conféré à son titulaire dans son intérêt propre* » du pouvoir, exercé dans un intérêt partiellement distinct du sien, la détermination unilatérale du prix ressortissant à cette dernière catégorie.

318Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°373, p. 413-414 ; J.-B. Racine, « La notion de prix en

monétaire qui procède de l'abandon de cette exigence[319] : « *le maître de l'ouvrage ne se voit jamais, du moins sur le plan des principes, imposer de prix par son cocontractant* »[320]. À la licite indétermination *ab initio* du prix succède en effet la nécessité d'un accord des parties sur ce point, à défaut de quoi il revient au juge de parfaire le contrat en en fixant le prix[321]. Or, cette configuration diffère sensiblement de celle à l'œuvre en matière de contrat de prestation de service.

2. La fixation du prix dans le contrat de prestation de service

59. La détermination du prix dans le nouveau droit commun des contrats. Au regard des principes établis par la Cour de cassation, les règles consacrées à la fixation du prix par l'ordonnance du 10 février 2016 sont en retrait. En premier lieu, la réforme paraît avoir rétabli l'exigence de détermination (ou de déterminabilité) initiale du prix. Du moins est-ce ainsi que la doctrine majoritaire interprète l'absence de disposition propre à la prestation monétaire[322]. Quant à la

droit contemporain des contrats », Rev. intern. de droit éco. 1999, p. 77 et s., spé. p. 91.

319En ce sens, G. Durand-Pasquier, *Le maître de l'ouvrage. Contribution à l'harmonisation du régime du contrat d'entreprise*, thèse Paris I, 2005 (ss dir. Ph. Delebecque), n°276 : « *le régime de la détermination différée de l'obligation pécuniaire du maître de l'ouvrage se distingue donc du droit commun, et ce même depuis les arrêts d'assemblée plénière de 1995* » ; v. égal. J. Huet et a., *op. cit*., n°32191, p. 1269, note 117 *in fine* ; F. Labarthe, « Le juge et le prix dans le contrat d'entreprise », art. préc., p. 276, n°3.

320S. Moreil, *Les obligations nées du contrat d'entreprise*, thèse Paris II, 2009 (ss. dir. L. Leveneur), n°551 : « *les juges exigent en effet que le prix, fût-il déterminé après l'achèvement de l'ouvrage, soit arrêté par accord des parties. A défaut, il ne s'imposerait pas au maître de l'ouvrage (...)* ».

321En ce sens, v. P. Puig, thèse précitée, n°399, p. 625-626 : « *il n'appartient donc pas au prestataire, au prétexte qu'il est le mieux à même de connaître la valeur de sa prestation au moment de sa délivrance, de déterminer et de liquider le prix en cours d'exécution du contrat. Il ne dispose pas du pouvoir de le fixer unilatéralement ce qui marque l'une des différences entre le contrat d'entreprise et certains contrats-cadre. Le prestataire ne fait que formuler une offre de prix que le client peut ou non accepter en formulant à son tour, le cas échéant, une contre-offre* ».

322G. Chantepie et M. Latina, *op. cit.*, n°418, p. 362 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit.*, p. 310 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°377, p. 419-420 ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°391-1, p. 325-326 : « *le prix doit en principe être déterminé ou déterminable, puisqu'il constitue l'objet de la prestation* » ; M. Fabre-Magnan, *Droit des obligations. 1 – Contrat et engagement unilatéral*, PUF, coll. « Thémis droit », 5e éd. (2019), n°614, p. 475 ; v. égal. T. Revet, « Le juge et la révision du contrat », RDC, 01 juin 2016 n°2, p. 373, spé. n°20, note 35 : « *le prix constituant la prestation objet de l'obligation monétaire, il relève de l'article 1163 nouveau du Code civil, donc de l'exigence de détermination ou déterminabilité initiale. La réforme n'a pas codifié la règle prétorienne ayant, en 1995, soustrait le prix à l'exigence de détermination ou de déterminabilité initiales* » ; A. Etienney-de Sainte Marie, « La validité des prérogatives contractuelles après la réforme du droit des contrats », D. 2017, p. 1312, spé. n°21 ; D. Mazeaud, « Propos conclusifs », in RDC, 15 sept. 2017 n°3, *Le prix dans les contrats après la réforme*, p. 577 et s., spé. n°16 ; J.-S. Borghetti, « Fixation et révision du prix », RDC, 29 juin 2018, n°HS. *Le nouveau droit des obligations après la loi de ratification du 20 avril 2018*, p. 25 et s., spé. n°22 ; D. Houtcieff, « L'étendue des nouveaux pouvoirs unilatéraux du contractant », in RDC, 19 sept. 2018 n°3, *Les nouveaux pouvoirs unilatéraux du contractant*, p. 505 et s., spé. n°7 ; L. Thibierge, « Les effets du contrat », AJ Contrat 2018, p. 266. Comp., moins catégorique, F. Labarthe, « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de service. Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », art. préc. *Contra* J. Moury, « La détermination du prix dans le « nouveau » droit commun des contrats », D. 2016, p. 1013, spé. n°3 ; « Retour sur le prix : le champ d'application de l'article 1163, alinéa 2, du code civil », D. 2017, p. 1209 ; C. Grimaldi, « La fixation du prix », RDC, 15 sept. 2017, n°3, *Le prix dans les contrats après la réforme*, p. 558 et s., spé. n°7.

fixation unilatérale du prix, elle est désormais cantonnée à certains contrats particuliers en dehors desquels elle ne saurait prospérer : seuls les contrats-cadre[323] et les contrats de prestation de service ont vocation à voir leur prix fixé unilatéralement[324].

60. Spécificité de la fixation du prix dans le contrat de prestation de service. À la lettre, la fixation unilatérale du prix par le créancier dans le contrat de prestation de service n'est envisagée qu'à défaut d'accord des parties avant l'exécution. Fût-elle subsidiaire, elle n'en revêt pas moins les atours d'un authentique droit potestatif, conçu sur le modèle de la jurisprudence antérieure[325]. Ce faisant, le régime du contrat de prestation de service se démarque des solutions classiquement admises en matière de contrat d'entreprise. L'emblématique pouvoir de fixation judiciaire du prix du contrat d'entreprise ne saurait en effet être concilié avec une prérogative unilatérale de détermination du prix reconnue au créancier, la seconde neutralisant nécessairement le premier[326] : « *Comment le juge pourrait-il encore « fixer » le prix dans les contrats de prestation de service alors que la loi confère au prestataire le pouvoir de le fixer unilatéralement ?* », s'interroge fort justement le Professeur Puig[327]. S'il n'est pas question d'exacerber la portée de ce décalage, qui n'autorise pas à nier la proximité entre ces figures contractuelles, le hiatus observé incite toutefois à prolonger la réflexion sur les contours exacts de la notion de contrat de prestation de service. Force est en effet de constater l'insuffisance de la thèse l'identifiant au seul contrat d'entreprise.

323C. civ., art. 1164, al. 1e : « *Dans les contrats-cadre, il peut être convenu que le prix de la prestation sera fixé unilatéralement par l'une des parties, à charge pour elle d'en justifier le montant en cas de contestation* ».

324v. en ce sens, G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°418, p. 362 : « *la réforme du droit des contrats n'a pas autorisé, en principe, la fixation unilatérale du prix* » ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 311 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°380, p. 421 ; Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°388, p. 358 ; J.-S. Borghetti, art. préc., n°26-27 ; A. Etienney-de Sainte Marie, « La validité des prérogatives contractuelles après la réforme du droit des contrats », art. préc., n°21. En ce sens, le rapport au Président de la République accompagnant la diffusion de l'ordonnance du 10 février 2016 insiste sur le « *danger qu'il y aurait à autoriser une fixation unilatérale du prix dans tous les contrats* ». *Contra* C. Aubert de Vincelles, « Article 1163 : la fixation unilatérale du prix », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 752 ; C. Grimaldi, art. préc., n°7.

325Cf. J.-S. Borghetti, « Fixation et révision du prix », art. préc., n°34, qui, à propos de l'article 1164 consacré aux contrats-cadre explique que celui-ci permet « *que l'une des parties se voie conférer un droit formateur (ce que l'on nomme également parfois un droit potestatif) relatif à la fixation du prix des contrats d'application* ». Rappr. A. Etienney-de Sainte Marie, art. préc., n°10.

326v. en ce sens, J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°473, p. 406 : « *le juge ne fixe plus le prix, mais condamne seulement à des dommages et intérêts en cas d'abus* ». Rappr. A. Bénabent, *op. cit*., n°575, p. 399 ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°391-8, p. 331 ; P. Puig, « Le prix dans les contrats de prestations de service », art. préc., p. 74, n°18 ; D. Mazeaud, « Réforme du droit des contrats : que vont les règles jurisprudentielles non codifiées, devenir ? », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 529 et s., spé. p. 542, n°24 ; B. Ménard, « La fixation du prix dans les contrats de prestation de service à la lumière de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RTD Civ. 2019, p. 263, spé. n°32. *Contra* G. Lardeux, « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », art. préc., considérant que, « *les deux actions n'ayant par hypothèse pas le même objet, celle prévue par l'ordonnance s'ajoute à celle en fixation judiciaire du prix* », et ce « *car l'action en indemnisation pour prix abusif ne couvre pas toutes les hypothèses, loin s'en faut, puisqu'elle n'englobe pas celle où le client aura refusé de payer tout en ayant obtenu la prestation* ».

327P. Puig, « Le contrat d'entreprise », art. préc., p. 134.

§ 2. Identification du contrat de prestation de service comme catégorie contractuelle générique fondée sur l'exécution d'une obligation de faire

61. Annonce de plan. L'absence de coïncidence entre le régime traditionnel du contrat d'entreprise en matière de fixation du prix et les règles applicables au contrat de prestation de service requiert un effort d'analyse supplémentaire afin de révéler les critères exacts de la catégorie nouvelle. À cet égard, l'étude combinée des articles 1165 et 1352-8 du Code civil permet d'identifier le contrat de prestation de service comme étant fondé sur l'accomplissement d'une obligation de faire (A) n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable (B).

A. Obligation de faire

62. Annonce de plan. La catégorie des contrats de prestation de service apparaît étroitement liée à la figure de l'obligation de faire, qui transparaît tant au regard de la règle de licite indétermination initiale du prix (1) qu'en considération de la précision selon laquelle la restitution d'une prestation de service a lieu en valeur (2).

1. Licite indétermination initiale du prix et obligation de faire

63. L'obligation de faire, justification à l'admission de la licite indétermination initiale du prix. Le nouvel article 1165 du Code civil consacre la possibilité de conclure et d'exécuter un contrat dont le prix ne sera déterminé qu'*a posteriori*. Cela a été souligné, la solution est communément admise en matière de contrat d'entreprise[328]. À ce sujet, Pothier enseignait déjà qu' « *il n'est pas nécessaire que la somme d'argent dans laquelle doit consister le prix, soit déterminée dès le temps du contrat ; il suffit qu'elle doive le devenir par l'estimation qui en sera faite* »[329].

328Cass. 1e civ., 28 nov. 2000, préc.

329R.-J. Pothier, *Traité du contrat de louage*, Debure Éditeur, 1778, n°401, p. 359. À sa suite, la doctrine classique réaffirmera avec constance la solution (v. par ex. A. Duranton, *Cours de droit français suivant le Code civil*, t. XVII, Alex-Gobelet Libraire, 1833, n°224, p. 202 : « *il n'est pas de rigueur que le prix soit expressément convenu entre les parties* » ; R.-T. Troplong, *De l'échange et du louage. Commentaire des titres VII et VIII du Livre III du Code civil*, t. II, Ch. Hingray Éditeur, 3e éd. (1860), n°961, p. 383 ; G. Baudry-Lacantinerie et A. Wahl, *Traité théorique et pratique de droit civil. Du contrat de louage*, t. I, Librairie de la Société du recueil général des lois et des arrêts, 2e éd. (1900), n°1401, p. 173). Les ouvrages contemporains sont au diapason (v. par ex. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°535, p. 481-482 ; J. Huet et a., *op. cit*., n°32190, p. 1268-1269).

Cependant, la référence à l'ancien louage d'ouvrage n'épuise pas la raison d'être de cette règle. En effet, des justifications avancées pour l'expliquer, la plus pertinente renvoie à la nature particulière de la prestation incombant à l'entrepreneur : dans la mesure où celle-ci s'avère difficile à évaluer *ab initio*, son indétermination (relative) emporte celle de sa contrepartie pécuniaire[330]. Plus précisément, la relative indétermination de la prestation résulte de ce qu'elle implique une activité humaine[331], c'est-à-dire une *obligation de faire*[332]. Partant, la *ratio legis* de l'article 1165 du Code civil nous semble pouvoir être identifiée dans l'existence d'une obligation de faire incombant au prestataire créancier du prix : puisque l'accomplissement d'une telle prestation peut être difficile à évaluer *ex ante*, notre droit consent à ce que sa rémunération demeure indéterminée dans l'attente de son exécution. Or, l'explication porte en elle l'extension de la règle fulminée au-delà du seul contrat d'entreprise. Car si celui-ci constitue l'archétype des contrats se rapportant à l'exécution d'une obligation de faire, il n'est pas l'unique représentant de la catégorie. Les mêmes causes entraînant les mêmes effets, on comprend l'extension au contrat de mandat du principe de licite indétermination

330Sur ce constat, J. Huet et a., *op. cit.*, n°32191, p. 1269 ; F. Labarthe et C. Noblot, *op. cit.*, n°350, p. 195 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°473, p. 405 ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°385, p. 320 ; J. Huet, « Critique de la jurisprudence de l'Assemblée plénière sur l'indétermination du prix », art. préc. p. 313, n°2 ; P. Puig, « Le contrat d'entreprise », art. préc., p. 132.

331Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°535, p. 482.

332En ce sens, P. Puig, thèse précitée, n°375, p. 599 : « *la meilleure explication est celle inhérente à l'obligation de faire qui, parce qu'elle porte sur une activité humaine, ne peut être évaluée à l'avance* ». Rappr. G. Durand-Pasquier, *Le maître de l'ouvrage. Contribution à l'harmonisation du régime du contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°279 : « *l'indétermination* ab initio *de la quotité de l'obligation du maître provient de ce que l'obligation réciproque de l'entrepreneur est une obligation de faire* » ; S. Moreil, thèse précitée, n°535. L'assertion fait écho à la règle selon laquelle « *dans les contrats n'engendrant pas une obligation de donner, l'accord préalable sur le montant exact de la rémunération n'est pas un élément essentiel de la formation de ces contrats* » (Cass. com., 29 janv. 1991, n°89-16.446, Bull. civ IV, n°43 ; RTD Com. 1991. 634, obs. B. Bouloc ; v. déjà Cass. com., 9 nov. 1987, n°86-13.984, Bull. civ. IV, n°237 ; JCP G n°9, 1e mars 1989, II 21186, note G. Virassamy). Quelques années avant de désactiver la règle de détermination de l'objet s'agissant du prix, la Cour de cassation avait ainsi entendu y soustraire les contrats engendrant des obligations de faire, tandis que ceux prévoyant des obligations de donner demeuraient sur le modèle de la vente soumis à l'exigence de l'ancien art. 1129. Cette séquence jurisprudentielle a été sévèrement critiquée par la doctrine. Pour l'essentiel, il était reproché à la Haute juridiction : 1-) de céder à la simplicité en résumant les conventions litigieuses à des obligations de faire ou de donner, niant au passage l'hétérogénéité de leur contenu (v. D. Legeais, « La détermination du prix d'achat des marchandises dans les contrats de franchise : l'espoir déçu », JCP E n°14, 2 avr. 1992, 135, spé. n°7) ; 2-) de considérer que toute obligation de faire justifiait l'indétermination initiale du prix alors que « *l'explication n'est, en effet, pertinente que dans les cas où l'étendue de l'activité que devra déployer le débiteur pour s'acquitter de son obligation n'est pas à l'avance connue* » (F. Leduc, « La détermination du prix, une exigence exceptionnelle ? », JCP G n°49, 2 déc. 1992, doctr. 3631, spé. n°8). Sans rien enlever à ces critiques, observons que la solution n'était pas dépourvue d'une certaine pertinence (v. M. Fabre-Magnan, « Le mythe de l'obligation de donner », RTD Civ. 1996, p. 85 et s., spé. n°14 : « *il n'était pas complètement absurde de considérer que, dans les contrats translatifs de propriété, il est plus aisé de déterminer précisément à l'avance le prix à payer tandis que, dans les contrats de prestation de service, il est souvent nécessaire d'attendre que le service ait été effectué pour en apprécier la valeur* »). Elle trouvait d'ailleurs une traduction à l'article 1121-5 de l'avant-projet Catala de réforme du droit des obligations et du droit de la prescription (« *Si l'étendue d'une obligation de faire n'est pas déterminée au moment du contrat, ni déterminable ultérieurement selon des critères extérieurs à la volonté des parties, le prix peut, après l'exécution, en être fixé par le créancier à charge, pour celui-ci, en cas de contestation, d'en justifier le montant à première demande du débiteur faite par écrit avec avis de réception* »).

du prix[333] ainsi que son application au contrat de dépôt[334]. Ce faisant, l'analyse de l'article 1165 du Code civil incite à voir dans le contrat de prestation de service une catégorie plus accueillante que le *seul* contrat d'entreprise, comprenant en particulier le mandat et le dépôt[335]. L'étude de l'article 1352-8 du Code civil paraît de nature à conforter cette thèse.

2. Restitution en valeur et obligation de faire

64. Corrélation entre la règle de la restitution en valeur et l'accomplissement d'une obligation de faire. Selon la doctrine, l'affirmation selon laquelle « *la restitution d'une prestation de service a lieu en valeur* » (C. civ., art. 1352-8) vise « *toutes les prestations qui ne consistent pas dans un transfert ou dans une création de droit* »[336], c'est-à-dire celles qui correspondent à l'exécution d'une *obligation de faire*[337]. En bonne logique, la règle énoncée consacre l'analyse selon laquelle de telles prestations sont dépourvues de la matérialité nécessaire à une restitution en nature[338]. La solution est d'ailleurs de jurisprudence constante[339]. L'étude conjuguée des articles 1165 et 1352-8 du Code civil démontre donc que le législateur a entendu agencer la catégorie des contrats de prestation de service par référence à l'accomplissement d'une obligation de faire : les deux règles que le droit réformé des contrats dédie à ce nouveau concept sont justifiées par

333v. J. Huet et a., *op. cit*., n°31177, p. 1048 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°653, p. 449. Pour cette raison, le contrat de mandat était traditionnellement justiciable du pouvoir judiciaire de fixation du prix resté initialement indéterminé (Cass. 1e civ., 16 juin 1998, n°96-10.718, Bull. civ. I, n°211).

334v. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°601, p. 541 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°778, p. 527 ; M.-O. Barbaud, « Le contrat de dépôt », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 299 et s., spé. p. 311. *Contra* J. Huet et a., *op. cit*., n°33128, p. 1548. Dans un arrêt non publié, la Cour de cassation a avalisé une fixation judiciaire du prix à défaut d'accord initial des parties à un contrat de dépôt, ce qui va dans le sens de la reconnaissance d'une licite indétermination *ab initio* du prix (Cass. 1e civ., 30 janv. 2007, n°05-21.325).

335Sur cette analyse, G. Lardeux, « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », art. préc. L'analyse paraît accréditée par le Rapport au Président de la République accompagnant la diffusion de l'ordonnance du 10 février 2016, lequel précise que le créancier est autorisé à fixer le prix « *dans les contrats de prestation de service, tels les contrats d'entreprise* ». À la lettre, le contrat d'entreprise est ainsi présenté comme une sorte de contrat de prestation de service.

336O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 945.

337En ce sens, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°1074, p. 967.

338Sur cette analyse, v. déjà M. Malaurie, *Les restitutions en droit civil*, thèse Paris II, Éditions Cujas, 1991, préf. G. Cornu, p. 67 : « *la difficulté de la matière est liée à l'objet « restituable » : une prestation de services est insusceptible de restitution, laquelle ne peut porter que sur un bien : il s'agit plus d'une indemnité que de restitution* » ; C. Guelfucci-Thibierge, *Nullité, restitutions et responsabilité*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 218, 1992, préf. J. Ghestin, n°868, p. 493 : « *dans tous ces cas où il est impossible de revenir sur le fait accompli, la restitution de la prestation fournie ne pourra avoir lieu qu'en valeur* » ; v. égal. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *Droit civil. Les obligations. 1. L'acte juridique*, *op. cit*., n°366, p. 384 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°723, p. 394. L'article 1163-1 de l'avant-projet Catala prévoyait ainsi que « *si l'obligation a été de faire ou de ne pas faire, la restitution se fait en valeur* ».

339Cass. 1e civ., 12 juil. 2012, n°11-17.587, Bull. civ. I, n°161 ; JCP G n°42, 15 oct. 2012, 1103, obs. Y.-M. Serinet ; RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 36, note C. Pérès ; D. 2012, p. 490, note H. Kenfack.

l'existence d'une telle obligation. Ceci tend à conforter la thèse selon laquelle le contrat de prestation de service correspondrait à un concept plus accueillant que le seul contrat d'entreprise, incluant d'autres contrats spéciaux ayant aussi pour caractéristique d'organiser l'exécution d'une obligation de faire : que l'on songe au mandat[340] et au contrat de dépôt[341] en particulier. Toutefois, l'analyse de la règle relative à la restitution en valeur des prestations de service incite à affiner cette appréciation et à reconnaître que la prestation caractéristique de la catégorie nouvelle ne saurait coïncider avec l'accomplissement de *toute* obligation de faire.

B. Finalité exclusive de la production d'une chose appropriable

65. Annonce de plan. À l'examen, le fonctionnement de la règle prévue à l'article 1352-8 du Code civil conduit à préciser la teneur exacte de l'obligation de faire qui caractérise la catégorie des contrats de prestation de service. En considération de l'importance accordée à la finalité de l'opération contractuelle dans son analyse (1), il convient de distinguer selon que le *facere* requis du prestataire correspond *per se* au but poursuivi, à l'attente qui anime l'engagement de son cocontractant ou que cette obligation de faire n'est que l'instrument d'une finalité distincte, matérialisée par la production d'une chose appropriable. Compte tenu des règles régissant le droit des restitutions, seule la première occurrence nous semble en mesure de correspondre à la prestation caractéristique d'un contrat de prestation de service (2).

1. Importance de la finalité de l'opération contractuelle

66. Importance de la finalité de l'opération contractuelle. « *Un contrat c'est généralement la transposition juridique d'une opération économique et réglementer un contrat c'est mettre sous la forme d'une équation juridique un problème économique* »[342]. Ainsi que le laisse

340En faveur de l'inclusion du contrat de mandat au sein de la catégorie des contrats de prestation de service, v. déjà N. Dissaux et Ch. Jamin, *Projet de réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Commentaire article par article*, Dalloz, 2015, p. 59 ; F. Chénedé, *Le nouveau droit des obligations et des contrats*, Dalloz, 2e éd. (2018), n°123.232, p. 70 ; A.-S. Choné-Grimaldi in T. Douville (dir.), *La réforme du droit des contrats. Commentaire article par article*, Gualino, 2016, p. 132 ; J. Moury, « La détermination du prix dans le « nouveau » droit commun des contrats », art. préc., n°17 ; G. Lardeux, « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », art. préc. ; F. Labarthe, « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de services. Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », art. préc. ; M. Poumarède, « Le contenu du contrat », RDI 2016, p. 331.

341En ce sens, v. M.-O. Barbaud, art. préc., p. 313.

342J.-F. Overstake, *Essai de classification des contrats spéciaux*, thèse Bordeaux, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 91, 1969, préf. J. Brethe de la Gressaye, p. 17.

entendre Overstake, les catégories contractuelles sont élaborées à l'aune des résultats économiques qu'elles permettent d'atteindre[343]. Ceci n'a pas échappé à la doctrine qui multiplie les références à la « *fonction économique* » des contrats, c'est-à-dire à leur but afin de les sérier[344]. Dans cette optique, on tend à faire prévaloir dans l'analyse du contrat les attentes du créancier, ce qu'il compte obtenir en vertu de l'accomplissement par son cocontractant de ses engagements[345]. À cet égard, si l'on a fait la part de l'obligatoire et de l'obligationnel afin de démontrer que le contrat produit des effets autres que la seule création d'obligations[346], celle-ci demeure affublée d'un rôle crucial dans la réalisation de la finalité économique du contrat. Comme le rappelle le Professeur Chénedé, « *la technique juridique utilisée pour réaliser le transfert de valeurs est l'obligation personnelle* »[347]. L'analyse vaut à n'en pas douter pour le nouveau contrat de prestation de service, dont la finalité économique s'incarne dans l'exécution d'une obligation de faire.

2. Spécification de l'obligation caractéristique du contrat de prestation de service : une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable

67. Finalité de l'obligation de faire caractéristique du contrat de prestation de service. De prime abord, la distinction opérée entre la restitution d'une chose (C. civ., art. 1352) et d'une

343Sur ce constat, v. M.-E. Ancel, *La prestation caractéristique du contrat*, thèse précitée, n°144, p. 100, et n°146, p. 102-103 : « *les catégories contractuelles se construisent en considération de résultats sociaux, économiques, plus ou moins précisément définis par le droit objectif* ». Rappr. A.-S. Lucas-Puget, *Essai sur la notion d'objet du contrat*, thèse Nantes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 441, 2005, préf. M. Fabre-Magnan, n°43, qui voit dans le contrat « *un instrument ayant pour finalité la réalisation d'une opération économique* ».

344v. déjà, insistant sur la « *fonction économique* » des catégories de contrats, M. Planiol, « Classification synthétique des contrats », Revue crit. de législation et de jurispr. 1904, p. 470 et s., spé. p. 471 ; v. égal. J.-F. Overstake, thèse précitée, p. 126 ; J.-J. Barbièri, *Contrats civils, contrats commerciaux*, Masson-Armand Collin, 1e éd. (1995), p. 4. Le Professeur Ancel adopte une approche analogue lorsqu'elle retient « *la « fonction économique »* » des contrats comme « *critère cardinal* » pour procéder à leur classification (M.-E. Ancel, thèse précitée, n°149, p. 104). C'est dans un registre comparable que le Professeur Puig se réfère au « *but* », soit à une « *présentation téléologique de l'objet même du contrat* » pour sérier les contrats à l'aune d'une distinction « *entre les moyens développés et la finalité recherchée* ». C'est alors, une fois encore, la finalité de l'opération contractuelle qui dicte la classification retenue (v. P. Puig, thèse précitée, n°12, p. 34).

345Observons que cette analyse téléologique fait écho à la fixation de la date d'évaluation de l'indemnité allouée au titre de la restitution en valeur d'une prestation de service « *à la date à laquelle elle a été fournie* » (C. civ., art. 1352-8). En effet, c'est à cette date que l'attente du créancier de la prestation de service pourra être considérée comme comblée, *i.e.* que le contrat aura remplit sa fonction économique (en faveur de cette solution, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°1076, p. 969 ; v. déjà A. Bénabent, « La révision du passé entre les parties », RDC, 01 janv. 2008 n°1, p. 15, spé. n°14). Comme le soulignent les Professeurs Deshayes, Genicon et Laithier, « *la valeur d'un service n'est pas fonction de son coût d'exécution pour celui qui l'a fourni, mais de l'utilité objective qu'elle présente* » (O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 946).

346Cf. P. Ancel, « Force obligatoire et contenu obligationnel du contrat », RTD Civ. 1999, p. 771 et s., spé. n°10. Rappr. R. Libchaber, « Réflexions sur les effets du contrat », in *Propos sur les obligations et quelques autres thèmes fondamentaux du droit. Mélanges offerts à Jean-Luc Aubert*, Dalloz, 2005, p. 211 et s.

347F. Chénedé, *Les commutations en droit privé. Contribution à la théorie générale des obligations*, thèse Paris II, Economica, 2008, préf. A. Ghozi, n°38, p. 46.

prestation de service (C. civ., art. 1352-8) semble entrer en résonance avec le clivage traditionnel entre les obligations de donner et les obligations de faire. Pourtant, comme l'observent les Professeurs Deshayes, Genicon et Laithier, « *il serait regrettable que l'article 1352-8 ait pour effet d'exclure la possibilité même d'une restitution en nature d'un bien lorsque la prestation de service aura précisément eu pour objet la fabrication de ce bien* »[348]. En effet, compte tenu de la précellence de la restitution en nature[349], il convient d'interpréter strictement l'exception qu'y apporte la règle étudiée. Dans cette optique, une stricte opposition entre le *dare* et le *facere* ne paraît guère opportune[350]. De manière plus fine, il semble nécessaire de distinguer suivant la finalité assignée à l'opération donnant lieu à l'accomplissement de l'obligation de faire : lorsque celle-ci a pour but la production d'une chose appropriable, la restitution en nature devrait s'imposer. L'obligation de faire n'est alors que l'instrument d'une finalité distincte, qui se matérialise par la production d'une chose appropriable. Ce n'est que lorsqu'une telle production fait défaut que la restitution en valeur s'imposera, par application de l'article 1352-8, comme un pis-aller compensant l'impossibilité de procéder à un *exact* reflux de l'échange. En une telle occurrence, l'exécution de l'obligation de faire correspond à la finalité de l'opération contractuelle, les attentes du créancier s'épuisant dans son accomplissement. Or, seule cette hypothèse paraît correspondre à ce que le législateur présente comme une prestation de service au sens de l'article 1352-8 du Code civil : une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable[351].

348O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 945-946.

349Compréhensible, cette précellence tient à ce que la restitution en nature sert au mieux l'ambition de retour au *statu quo ante* qui anime le droit des restitutions (sur ce constat, M. Malaurie, *Les restitutions en droit civil*, thèse précitée, p. 94 et s. ; v. égal. C. Guelfucci-Thibierge, thèse précitée, n°864, p. 492 : « *la restitution en nature, parce qu'elle satisfait plus adéquatement les exigences de la remise en état, doit constituer le principe, et la restitution en valeur l'exception* » ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°1058, p. 948 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit.*, p. 923 ; H. Boucard, « Les conséquences de l'anéantissement du contrat : restitutions et enrichissement sans cause (droit français) », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1669, spé. n°12).

350Rappr. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 924 : « *il n'est pas assuré s'agissant du droit des restitutions, que le clivage entre obligation de donner et obligation de faire (ou de ne pas faire) permette de tracer la frontière entre restitution en nature et restitution en valeur* ».

351Rappr. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 924-925, considérant que le texte « *semble viser l'hypothèse dans laquelle la prestation a consisté en un service ne conduisant pas à l'élaboration d'un corps certain (mais seulement dans le déploiement d'une activité, tel un enseignement) et pour lequel une restitution en nature n'a aucun sens. (...) Il serait opportun en effet que lorsqu'une prestation de service (notamment en exécution d'un contrat d'entreprise anéanti) avait pour objet ou comprenait l'obligation de fabriquer ou de livrer un bien, la restitution en nature de ce bien soit possible* » ; v. déjà T. Genicon, *La résolution du contrat pour inexécution*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 484, 2007, préf. L. Leveneur, n°937, p. 676 : « *ce serait réduire à néant l'utilité de la résolution, et dans la foulée des restitutions elles-mêmes, que d'empêcher l'entrepreneur de reprendre un bien qu'il a livré dans le cadre de sa prestation de services* ». L'analyse consistant à distinguer au sein de la catégorie des obligations de faire selon que la prestation revêt une dimension instrumentale ou correspond à la finalité de l'opération peut s'autoriser de fameux précédents. Étudiant l'article 1144 de l'avant-projet Catala, le Professeur Huet suggérait ainsi de distinguer parmi les obligations de faire « *l'obligation de faire une chose et l'obligation de rendre un service* » (J. Huet, « Des distinctions entre les obligations », RDC, 01 janv. 2006 n°1, p. 89, spé. n°9). Le Professeur Chénedé, quant à lui, estime qu' « *on peut distinguer deux types de facere : la réalisation d'ouvrages (ex. entreprise) et la prestation de services (ex. mandat)* » (F. Chénedé, *Les commutations en droit privé*, thèse précitée, n°168, p. 152).

68. Définition du contrat de prestation de service en droit civil. L'étude des textes issus de la réforme du droit des contrats conduit à définir le contrat de prestation de service au sens du Code civil comme une *catégorie de contrats dont la prestation caractéristique consiste en l'exécution d'une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose*. Au titre des conventions qu'agrège ce nouveau schème contractuel, l'exécution de l'obligation de faire incombant au prestataire coïncide avec la finalité de l'opération contractuelle : ce qu'attend le bénéficiaire du service, c'est en effet l'accomplissement de cette obligation de faire *per se*, et non en tant qu'elle permettrait la réalisation d'un but distinct dont elle ne serait que l'instrument. Ainsi défini, le contrat de prestation de service apparaît comme une catégorie large et accueillante. À notre sens, il convient de l'appréhender comme un *genre contractuel* auquel se rattachent un certain nombre de contrats spéciaux[352]. Si l'on songe évidemment au mandat[353] et au dépôt, voire au contrat d'assurance[354] ou au cautionnement[355], la qualification appellera sans doute plus de discussion pour d'autres contrats spéciaux tels le bail[356] ou le prêt d'argent[357].

69. Rôle de la catégorie des contrats de prestation de service. En sa qualité de genre contractuel, le contrat de prestation de service n'a pas vocation à fournir à ses différentes espèces un régime exhaustif[358]. Dans le prolongement des articles 1165 et 1352-8 du Code civil, il n'est pas exclu que certaines règles communes à la catégorie puissent être édictées mais cette dernière se

352Sur ce point, l'analyse proposée se démarque de celle promue par les rédacteurs de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux présenté en juin 2017 sous l'égide de l'Association Henri Capitant. Défini comme le contrat « *par lequel le prestataire doit accomplir un travail de manière indépendante au profit du client* » (art. 69), le contrat de prestation de service y figure en effet sous les atours d'un contrat spécial parmi d'autres, placé sur le même plan que le mandat (art. 143) ou le dépôt (art. 126) notamment. On ne peut pourtant s'empêcher de penser que la définition précitée parviendrait aussi bien à subsumer ces contrats spéciaux impliquant l'exécution d'une obligation de faire particulière.

353Cf. J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°511, p. 439.

354Cf. F. Labarthe, « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de services. Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », art. préc.

355v. ainsi O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit.*, p. 318 : « *la tradition n'y voyait pas un contrat d'entreprise mais dira-t-on à coup sûr, à présent, qu'il ne s'agit pas d'un « contrat de prestation de service » (après tout, l'obligation de couverture n'est-elle pas une « prestation de service » - un service bancaire pour ce qui concerne le cautionnement rémunéré -?) ?* ».

356v. ainsi Cass. 1e civ., 19 juin 2019, préc. : « *le contrat de location d'un logement, en ce qu'il oblige le bailleur à mettre un immeuble à la disposition du locataire afin qu'il en jouisse pendant un certain temps, sans imposer au premier, à titre principal, l'exécution d'une prestation, ne constitue pas un contrat de fourniture de services* ».

357Classiquement présenté comme une promesse de payer comprenant l'obligation de livrer une somme d'argent (v. J.-F. Overstake, *Essai de classification des contrats spéciaux*, thèse précitée, p. 68 et s.), le prêt d'argent est désormais couramment qualifié de prestation de service lorsqu'il relève de l'activité des établissements de crédit (v. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°833, p. 835 ; P. Puig, *op. cit*., n°781, p. 648 ; v. déjà M.-E. Ancel, *La prestation caractéristique du contrat*, thèse précitée, n°162, p. 114 : « *le prêt à intérêt relève donc, en dernière instance, de la catégorie des contrats de prestation de services* ».

358Sur le lien entre l'identification comme genre contractuel et le « *laconisme* » du régime correspondant, v., appliqué au contrat d'entreprise, P. Puig, thèse précitée, n°8, p. 23.

conçoit essentiellement comme résiduelle. Sur un autre plan, l'érection de la catégorie nouvelle paraît en mesure de restaurer une certaine cohérence dans l'architecture des contrats spéciaux. En droit positif, les largesses de la définition du contrat d'entreprise ont en effet entraîné une dilatation de la notion, qui en vient à inclure toute convention prévoyant l'exécution d'une obligation de faire rémunérée, occasionnant « *la réunion artificielle, dans la même convention, d'opérations aussi différentes* »[359]. Or, si en fait de catégories juridiques la généralité n'est pas nécessairement un vice, l'hétérogénéité l'est plus assurément. À cet égard, l'avènement du contrat de prestation de service pourrait permettre de rompre avec cette inconfortable agglomération. Dans cette optique, les contrats au sein desquels l'obligation de faire correspond à la finalité de l'opération, en ce compris un certain nombre d'opérations aujourd'hui qualifiées de contrat d'entreprise, peuvent être analysés comme des contrats de prestation de service. Délesté de ce rôle générique qui ne lui sied guère, le contrat d'entreprise pourrait quant à lui être utilement « *recentré sur ses fonctions originaires de fabrication et de construction d'un ouvrage* »[360]. En l'occurrence, qui semble correspondre au régime légal du contrat d'entreprise[361], l'accomplissement de l'obligation de faire n'est plus que le moyen de permettre à son créancier de s'approprier la chose édifiée par l'entrepreneur. Or, ceci nous paraît justifier une appréhension spécifique, irréductible au cas où l'obligation de faire constitue la finalité de l'opération contractuelle[362]. En particulier, le contrat d'entreprise recentré sur l'édification d'un bien mériterait d'être rapproché de la vente, ce qui favoriserait notamment la reconnaissance encore controversée d'un authentique effet translatif de propriété au contrat d'entreprise[363].

359Selon le mot du Professeur T. Revet, préface à A. Cayol, *Le contrat d'ouvrage*, thèse Paris I, IRJS Editions. Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 38, 2012, p. XV.

360P. Puig, « Le contrat d'entreprise », art. préc., p. 140. Particulièrement éclairante, l'analyse de l'auteur suggère du reste l'effacement du contrat d'entreprise comme catégorie générique au profit du contrat de prestation de service. Rappr. B. Ménard, « La fixation du prix dans les contrats de prestation de service à la lumière de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », art. préc., n°5, faisant état de la volonté des rédacteurs de l'ordonnance du 10 février 2016 « *de nommer différemment le genre, le contrat de prestation de service, et l'espèce, le contrat d'entreprise, et de mettre fin à l'ambiguïté consistant à concevoir le contrat d'entreprise tout à la fois comme un contrat spécial et comme une famille de contrats* ».

361Rappr. S. Moreil, *Les obligations nées du contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°50 : « *les rédacteurs du Code civil n'ont songé, en élaborant le régime de cette convention, qu'aux louages d'ouvrage portant sur une chose* » ; v. égal. G. Durand-Pasquier, thèse précitée, n°19.

362Comp. A. Cayol, *Le contrat d'ouvrage*, thèse précitée. L'auteur propose de repenser l'analyse du contrat d'entreprise à partir de l' « *ouvrage* » entendu comme un bien spécifique résultant du déploiement de la force de travail de l'entrepreneur (A. Cayol, thèse précitée, n°67 : *« contrairement au service, l'ouvrage est un bien autonome, distinct de la personne de son producteur, et subsistant à l'issue de la prestation de travail* »). De cet objet particulier résulterait une prestation caractéristique propre, consistant à « *faire pour donner* » : à l'activité humaine succède en effet un effet translatif de propriété érigé en finalité du contrat qui correspond à la finalité du contrat (A. Cayol, thèse précitée, p. 135). Selon l'auteur, de l'imbrication du *facere* et du *dare* émerge la prestation caractéristique du contrat d'ouvrage, incluant production et transmission de l'ouvrage (A. Cayol, thèse précitée, n°78). La proposition porte en elle la distinction entre les contrats ayant pour finalité la production d'un bien - « *contrats d'ouvrage* » - et « *les contrats de services indépendants* » qui, eux, ne génèrent aucune production tangible comparable.

363En faveur de la reconnaissance d'un effet translatif de propriété au contrat d'entreprise, v. P. Puig, « Le contrat d'entreprise translatif de propriété », in *Études offertes à Jacques Dupichot*. Liber amicorum, Bruylant, 2004, p. 393 et s. Comme l'explique l'auteur, la tradition juridique refuse d'attacher au contrat d'entreprise un effet translatif de propriété *per se*, préférant expliquer l'acquisition par le maître de l'ouvrage des matériaux fournis pour

70. Conclusion de section. L'étude des textes issus de l'ordonnance du 10 février 2016 conduit à définir le contrat de prestation de service comme *une catégorie de contrats caractérisés par l'exécution d'une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose*. Dotée d'une dimension générique, la notion nouvelle a vocation à agréger l'ensemble des contrats spéciaux ayant pour finalité l'accomplissement d'une obligation de faire[364]. Dans cette mesure, les prestations déployées au titre de l'intermédiation financière constituent certainement des contrats de prestation de service. La catégorie nouvelle a potentiellement le mérite de résorber les carences imputables à l'hétérogénéité des opérations aujourd'hui qualifiées de contrat d'entreprise. En revanche, en sa qualité de genre contractuel, elle ne saurait jouer qu'un rôle restreint quant à la détermination du régime de ses espèces. Afin d'appréhender convenablement le phénomène d'intermédiation financière, il convient de poursuivre l'analyse au sein cette qualification générique en le confrontant à l'une des principales espèces de prestation de service : le contrat de mandat.

l'accomplissement de sa prestation par la voie détournée de l'accession ou de la théorie de l'accessoire. Sur ce point, v. égal. L. Marino, « Le transfert de propriété dans le contrat d'entreprise », Defrénois, 15 août 2001 n°15-16, p. 907.

364Rappr. N. Anciaux, « Entre subordination et indépendance, réflexions sur les contrats de travail, d'entreprise et de mandat », Droit social 2020, p. 157, qui suggère l'inclusion au sein de ce « *nouveau genre contractuel trouvant son unité dans l'obligation de faire* » des contrats conclus par les travailleurs indépendants.

Section 2. Irréductibilité de l'intermédiation financière au modèle du contrat de mandat

71. Annonce de plan. Par-delà les controverses nées de l'introduction en droit civil de la notion de contrat de prestation de services, il est au moins un point d'accord entre les commentateurs de l'ordonnance du 10 février 2016 : présenté comme « *un procédé permettant au mandant, qui donne pouvoir à cet effet par contrat, de faire des actes juridiques par l'intermédiaire d'un mandataire* »[365], le mandat relève à n'en pas douter de la catégorie des contrats de prestation de service. Ainsi décrit, il apparaît aussi comme une référence intuitive pour qui entend qualifier les prestations déployées au titre de l'intermédiation financière. Cependant, cette analyse ne nous semble pouvoir faire l'économie d'une étude des dissensions à l'œuvre quant à l'appréhension conceptuelle de ce « *petit contrat* » devenu un rouage essentiel de l'activité économique contemporaine[366]. Étendant son empire, le mandat paraît en effet avoir, par la même occasion, sacrifié en partie sa cohérence. Un bref survol de la littérature juridique consacrée à ce contrat révèle qu'il n'existe pas *un mandat*, mais *des contrats de mandat*. De manière générale, on peut opposer en doctrine les tenants d'une conception large du mandat, émancipée de la rigueur de sa définition légale et les partisans d'une acception stricte de ce contrat, fidèle à cette définition. Or, afin de se prononcer sur le bien-fondé de la référence au mandat dans l'étude de l'intermédiation financière, il semble nécessaire de remédier au préalable à cette « *cacophonie doctrinale* »[367]. À cet égard, l'inconséquence d'une conception large de ce contrat, seule à même de permettre à ce modèle contractuel d'appréhender les activités d'intermédiation financière (§ 1) conduit à faire état de la pertinence d'une conception stricte du mandat, excluant de son champ l'intermédiation financière (§ 2).

365J. Huet et a., *op. cit*., n°31100, p. 993.

366Sur cette évolution, v. Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, p. 2 et s. ; Ph. Le Tourneau, « De l'évolution du mandat », D. 1992, p. 157. Dans l'esprit des auteurs du XIXe siècle, le vocable de « *petits contrats* » désigne les contrats qui, jugés d'une utilité modeste et placés sous le sceau de l'amitié (donc de la gratuité), n'étaient pourvus que d'une réglementation assez brève. Outre le mandat, on y trouvait par exemple le dépôt, le prêt ou le cautionnement.

367Selon le mot de T. Genicon, « Mandat et représentation », in B. Rémy (dir.), *Le mandat en question*, Bruylant, 2013, p. 33, n°1.

§ 1. Critique de la conception large du contrat de mandat incluant l'intermédiation financière

72. Annonce de plan. Un certain nombre d'auteurs promeuvent une acception large du contrat de mandat qui, affranchie de la lettre de l'article 1984 du Code civil, pourrait ainsi constituer une référence utile aux fins d'appréhender les prestations déployées au titre de l'intermédiation financière (A). Étroitement liée à l'assimilation de la représentation au mandat ayant résulté de la consécration de la thèse du mandat essentiellement représentatif, l'analyse encourt toutefois un certain nombre de critiques sur un plan conceptuel (B).

A. Présentation de la conception large du mandat appliquée à l'intermédiation financière

73. Analyse de l'intermédiation financière sise sur une conception large du mandat. Lorsqu'il s'agit de décrire le fonctionnement des activités d'intermédiation financière, nombreux sont les auteurs qui se fondent sur le modèle du mandat. Ainsi peut-on affirmer que « *la plupart des opérations menées sur les marchés financiers par des intermédiaires reposent sur un contrat de mandat* »[368]. Cette assertion reçoit le renfort de la réglementation en vigueur, qui s'y réfère pour définir les services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[369] : en la matière, « *la qualification de mandat ne fait guère de doute* », enseigne-t-on[370]. De prime abord, ce relatif consensus paraît surprenant. En effet, l'article 1984 du Code civil définit le mandat comme « *un*

368N. Rontchevsky, J.-P. Storck et M. Storck, « Le réalisme du droit des marchés financiers », art. préc., p. 434. L'analyse est partagée par A.-C. Muller, *Droit des marchés financiers et droit des contrats*, thèse précitée, n°39, p. 39 : « *ne pouvant intervenir elles-mêmes sur les marchés financiers réglementés en raison de l'existence d'une obligation d'intermédiation, les personnes qui souhaitent le faire doivent confier un mandat de représentation à un prestataire de services d'investissement* » ; F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°306, p. 173 : « *qu'il s'agisse d'exécuter un ordre sur un marché pour le compte d'un client, de conserver des actifs financiers qui sont inscrits en compte, de gérer un portefeuille, le rapport juridique mis en œuvre dans la relation entre l'intermédiaire financier et son client est un mandat* » ; J. Méadel, *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse précitée, p. 180 : « *quel que soit l'objet du contrat de service financier, les entreprises d'investissement agissent au titre d'un contrat de mandat, qu'il s'agisse d'un pur mandat (réceptionnaire transmetteur d'ordre), ou d'un mandat de gestion (négociateur)* » ; I. Riassetto, « Prestation de services d'investissement et clauses abusives », *in Des contrats civils et commerciaux aux contrats de consommation. Mélanges en l'honneur du Doyen Bernard Gross*, Presses Universitaires de Nancy, 2009, p. 273 et s., spé. p. 274, n°1.

369C. mon et fin., art. D. 321-1, 4° : « *Constitue le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers* » (c'est nous qui soulignons). Depuis l'entrée en vigueur de la loi PACTE, le service de gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers est de la même manière défini par référence au modèle du mandat (C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 5-2°).

370v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°913, p. 580.

acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom ». À la lettre, le mandataire agit donc *au nom et pour le compte* du mandant[371]. Or, il est communément admis que les prestataires opérant sur les marchés financiers à la demande de leurs clients, s'ils agissent bien *pour le compte* de ces derniers, interviennent *en leur propre nom*, en qualité de commissionnaires[372]. Établie en jurisprudence depuis le XIXe siècle[373], cette solution a été réitérée dans un arrêt récent par la Cour de cassation[374]. Mais comment expliquer alors que l'on en revienne au modèle du mandat pour étudier des prestations qui ne correspondent pas à sa définition légale ? La confusion semble se dissiper si l'on observe que l'analyse en cause fait appel à une conception large du mandat, selon laquelle il ne serait pas nécessaire que le mandataire agisse *au nom* du mandant[375]. La thèse est défendue de longue date en doctrine[376]. C'était déjà l'opinion

371Cf. P. Puig, *op. cit*., n°912, p. 757.

372Aux termes de l'article L. 132-1, al. 1e, du Code de commerce, « *le commissionnaire est celui qui agit en son propre nom ou sous un nom social pour le compte d'un commettant* ». L'application de cette qualification aux prestataires opérant sur les marchés fait l'unanimité en doctrine : v. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Traité de droit commercial,* t. IV, LGDJ, 4e éd. (1907), n°945, p. 808 ; E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial à l'exclusion du droit maritime*, Librairie Arthur Rousseau, 7e éd. (1925), par J. Percerou, n°950, p. 606 ; M. Vasseur, « Les rapports entre le banquier commissionnaire et le commettant donneur d'ordres », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 173 et s., spé. p. 177 ; J. Leauté, « Les rapports du banquier commissionnaire et du donneur d'ordres commettant avec le second commissionnaire », in J. Hamel (dir.), *op. cit*., p. 200 et s., spé. p. 203 ; M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°645, p. 737 ; K. Vuillemin, *Du monopole des sociétés de bourse*, thèse Paris II, 1993 (ss. dir. P. Didier), p. 181 ; F. Peltier, *op. cit*., n°304, p. 172 ; M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°28, p. 29 ; D. R. Martin, « L'ordre de bourse », in *Les opérations boursières en Europe : vers un droit commun ?*, Cahiers AEDBF, Bruylant, 2002, p. 23 et s., spé. p. 34 ; D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse précitée, n°219, p. 236 ; D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°307 et s., p. 171 et s. ; F. Auckenthaler, *Droit des marchés de capitaux*, LGDJ, 2004, n°892, p. 330 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°798, p. 956 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°566, p. 344 ; L. Ruet, Dictionnaire Joly Bourse et Produits financiers, v° *Ordres de bourse : définition et typologie* (mars 2010), n°100, p. 5 ; M.-P. Dumont-Lefrand, J.-Cl. Contrats Distribution, *Fasc. 820 : Contrat de commission. Notion* (oct. 2015), n°26 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1259, p. 821-822 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°112, p. 79.

373Cass. civ., 14 juin 1892 ; D.P. 1893, I, 500 : « *les agents de change, dans l'achat et la vente des valeurs mobilières qu'ils négocient à la Bourse, agissent, non comme mandataires des parties, mais comme commissionnaires stipulant en leur nom personnel* ».

374Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-10.103, Bull. civ. IV, n°207 ; RTD Com. 2012, p. 156, note M. Storck ; D. 2012, p. 92, obs. X. Delpech ; BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164, note I. Riassetto ; Banque & Droit n°142, mars-avr. 2012, p. 26, obs. J.-P. Bornet. La Haute juridiction confirme sur ce point l'analyse des juges du fond (CA Paris, 5e pôle, 6e ch., 22 oct. 2009, n°07/13676 (*JurisData* n°2009-019719) ; RDBF n°3, mai 2010, comm. 111, note A.-C. Muller ; Banque & Droit n°129, janv.-févr. 2010, p. 29, obs. J.-P. Bornet).

375Rappr. J.-B. Galvin, *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse précitée, n°348, p. 165 : « *la plupart des opérations qui relèvent de l'intermédiation s'appuient sur le mandat entendu au sens large* ».

376Sans exhaustivité : R. Demogue, *Traité des obligations en général,* t. I. *Sources des obligations*, Librairie Arthur Rousseau, 1923, n°98, p. 185 ; G. Baudry Lacantinerie, *op. cit*., t. I, par A. Wahl, n°361, p. 162 ; E. Pilon, *Essai d'une théorie générale de la représentation dans les obligations*, thèse précitée, n°202, p. 292 ; R. Popesco-Ramniceano, *De la représentation dans les actes juridiques en droit comparé*, thèse Paris, 1927, p. 225 ; A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *Cours de droit civil approfondi – Doctorat,* Les cours de droit, 1947-1948, p. 111 ; G. Flattet, *Les contrats conclus pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°60, p. 74 ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *Droit civil. Les obligations. 2. Contrat*, Litec, 6e éd. (1998), n°261, p. 96 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°654, p. 593 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°372, p. 306, qui parlent de « *quasi-mandats* » ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°512, p. 441 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°723, p. 496 (auquel cas « *s'il agit bien pour le compte d'autrui, le mandataire ne dévoile pas le nom de son mandant et n'agit donc pas au nom de celui-ci* ») ; J. Huet et a.,

professée par Troplong lorsqu'il affirmait qu' « *il y a une foule de cas où le mandataire n'agit pas au nom du mandant quoiqu'il agisse pour lui. Rien n'est plus connu que l'usage du commerce de constituer des mandataires qui opèrent avec les tiers, en leur propre nom, et s'obligent personnellement, bien qu'ils ne soient que les procureurs d'autrui* »[377]. Rallié à cette analyse, le Professeur Genicon estime ainsi que « *le cœur du mandat est à trouver davantage dans la prestation de services du mandataire – agir pour le compte d'autrui, ce qui renvoie à une sorte de « gestion d'affaires » contractuelle* »[378]. À suivre une telle présentation, la prestation caractéristique du mandat consisterait en une action *pour le compte d'autrui*, indépendamment du point de savoir si le mandataire agit *au nom* du mandant ou *en son propre nom*. Dans cette optique, les intermédiaires financiers qualifiés de commissionnaires pourraient être considérés comme des mandataires. Une étude approfondie révèle toutefois l'inconsistance conceptuelle de cette analyse du contrat de mandat.

B. Critique de la conception large du mandat résultant de la confusion entre mandat et représentation

74. « Mandat sans représentation ». Sous la plume de ses partisans, la thèse élargissant le mandat à l'action pour le compte d'autrui menée en nom propre est communément désignée sous le vocable de « *mandat sans représentation* » : n'agissant pas *au nom de son mandant* mais *en son propre nom*, le mandataire ne le représenterait pas – sans toutefois que la qualification de mandat ne soit remise en cause[379]. La démonstration fait écho à l'analyse la mieux admise du mécanisme de la représentation, communément défini comme l' « *action consistant pour une personne investie à cet effet d'un pouvoir légal, judiciaire ou conventionnel (le représentant), d'accomplir au nom et pour le compte d'une autre – incapable ou empêchée (le représenté) – un acte juridique dont les effets se produisent directement sur la tête du représenté* »[380]. La référence à l'action *au nom et pour le*

op. cit., n°31127, p. 1011 ; Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°6, p. 15 ; C.-W. Chen, *Apparence et représentation en droit positif français*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 340, 2000, préf. J. Ghestin, n°80, p. 47 ; M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », D. 1999, p. 369, spé. n°28.

377R.-T. Troplong, *Le droit civil expliqué suivant l'ordre des articles du Code. Du mandat*, t. XVI, Ch. Hingray Éditeur, 1846, n°8, p. 17.

378T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 41, n°15. Selon l'auteur, la qualification de mandat « *peut être retenue à chaque fois qu'une personne se trouve missionnée par une autre auprès d'une autre ; à chaque fois qu'une personne agit pour le compte d'autrui auprès d'autrui* » (T. Genicon, art. préc., p. 42, n°17).

379En ce sens, v. par ex. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°654, p. 593 : « *le mandataire peut parfaitement ne pas représenter le mandant. Cela se produit chaque fois que le mandataire agit en son nom* ». Sur cette analyse, v. égal. M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », art. préc., n°8 ; T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 42, n°17.

380G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Représentation*.

compte d'autrui coïncide avec la définition légale du contrat de mandat, ce qui n'est guère étonnant compte tenu de l'influence du modèle du mandat dans l'élaboration de la notion de représentation.

75. Aperçu historique de l'évolution du contrat de mandat, de Rome au Code civil. Le contrat de mandat existait déjà à Rome[381]. Originellement, celui-ci avait pour objet une mission confiée à autrui, *i.e*. une obligation de faire dont la teneur exacte pouvait être extrêmement variée[382]. Indifférente à la nature des actes à accomplir (juridiques ou matériels), cette mission avait alors pour trait caractéristique sa gratuité[383]. Sous l'influence de l'évolution de l'organisation de la société romaine, le mandat en vînt progressivement à recouvrir les activités dites libérales, considérées comme socialement prestigieuses et dont on ne saurait tirer une rémunération, par opposition aux activités dites sordides, ou mécaniques, qui relevaient du louage d'ouvrage[384]. Cependant, en raison de l'institutionnalisation de l'honoraire permettant de rémunérer ces activités libérales, il faut bien voir que cette gratuité était « *plus une figure de style qu'une réalité* »[385]. En dernière analyse, le mandat romain n'en était pas moins « *un contrat noble* », étroitement corrélé au rang social des protagonistes[386]. L'analyse perdura au Moyen Âge, la redécouverte du droit romain permettant de la pérenniser en l'agrémentant toujours d'une forte connotation sociale[387]. Au XVIIIe siècle, on retrouve la trace de cet héritage romain chez Pothier, qui définit le mandat comme « *un contrat par lequel l'un des contractants confie la gestion d'une ou de plusieurs affaires, pour la faire en sa place et à ses risques, à l'autre contractant, qui s'en charge gratuitement, et s'oblige de lui en*

381Pour une étude historique d'ensemble, v. Ph. Didier, *De la représentation en droit privé*, thèse précitée, n°38 et s., p. 28 et s. ; J.-L. Gazzaniga, « Mandat et représentation dans l'ancien droit », Droits, 1987, n°6, p. 21 et s.

382P.-F. Girard, *Manuel élémentaire de droit romain*, Librairie Arthur Rousseau, 5e éd. (1911), p. 581. Sur ce constat, v. égal. Ph. Didier, thèse précitée, n°44, p. 30-31, qui souligne que « *les auteurs romanistes sont assez gênés pour synthétiser ce qui peut faire l'objet d'un mandat, tant la diversité des exemples est grande* ».

383v. J.-L. Gazzaniga, art. préc., p. 25 : « *il s'agit d'un engagement fondé sur les relations d'amitié, et comme l'amitié n'a pas de limites, elle ne saurait avoir de prix* ». Sur ce constat, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°217, p. 95.

384v. Ph. Didier, thèse précitée, n°49 et s., p. 32 et s., spé. p. 33, soulignant l'influence des considérations sociales sur la qualification de mandat « *car, d'une part, sa gratuité protégeait le statut social des parties et, d'autre part, son objet permettait de remplir la mission. Socialement, le mandat devint un contrat noble* ». Sur l'affirmation du lien entre mandat et professions libérales à Rome, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°220, p. 96 ; F. Leduc, « Deux contrats en quête d'identité. Les avatars de la distinction entre le contrat de mandat et le contrat d'entreprise », art. préc., p. 597-598, n°2 ; L. Pfister, « Un contrat en quête d'identité. Jalons pour une histoire de la qualification du mandat », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 1 et s., spé. p. 5, n°5.

385Sur ce point, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°46 et s., p. 31 et s. Comme l'explique l'auteur, la rémunération des services prodigués par les membres des hautes classes de la société a été détachée du service lui-même. Censée exprimer la reconnaissance du bénéficiaire de la prestation, cette « reconnaissance » correspondait à une somme d'argent. Avec le Professeur Didier, on ne peut alors manquer de constater « *l'hypocrisie de la situation* » : en effet, « *ce subterfuge permit aux patriciens de se faire rémunérer leurs services tout en se démarquant des basses classes* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°50, p. 33 ; v. égal. P.-F. Girard, *op. cit*., p. 584).

386v. Ph. Didier, thèse précitée, n°49, p. 33. La principale difficulté consiste alors à déterminer les bornes exactes d'une catégorie juridique que l'on comprend comme dépendant étroitement de l'organisation sociale, pour cela fluctuante (sur cette difficulté, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°53, p. 34).

387Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°54-55, p. 35-36 : « *le mandat à cette époque apparaît comme un contrat de* gestion *et comme un contrat* noble » ; J.-L. Gazzaniga, art. préc., p. 24 ; L. Pfister, art. préc., p. 5 et s., n°6 et s.

rendre compte »[388]. C'est à cette inspiration que semble puiser la rédaction de l'article 1984 du Code civil, ce qui fait dire au Professeur Leduc que « *le Code civil ne rompt nullement avec la tradition. Il reprend au contraire fidèlement la distinction entre le mandat et le louage d'ouvrage telle que l'ancien droit l'avait forgée à partir de l'héritage romain* »[389]. À la vérité, la fidélité des codificateurs au droit romain n'est pas totale car à partir du XIVe siècle, les post-glossateurs arrimèrent au mandat une institution méconnue à Rome : la représentation[390]. À la suite de Bartole, les jurisconsultes du Moyen Âge consentirent en effet à admettre que le mandataire puisse réaliser des actes qui engagent la personne du mandant[391]. Dès le XVIe siècle, le lien entre mandat et représentation fut ainsi systématisé. Cependant, la représentation n'est encore à cette époque qu'un élément *naturel* du mandat, dont l'existence se conçoit hors de tout effet représentatif[392]. D'ailleurs, les premiers commentateurs du Code de 1804 se conforment aux enseignements de Pothier, de sorte que la filiation romaine apparaît encore prégnante à l'orée du XIXe siècle[393]. Ce sont leurs successeurs, bien moins respectueux de cet héritage, qui ouvriront la voie à une nouvelle conception du mandat, bâtie par référence au mécanisme de la représentation.

76. Consécration du mandat essentiellement représentatif au XIXe siècle. Dans les années 1830, la distinction entre les activités libérales et les activités sordides fait l'objet de sévères

388R.-J. Pothier, *Traité du contrat de mandat*, in *Oeuvres complètes de Pothier*, Thomine et Fortic Éditeurs, 1821, art. préliminaire.

389F. Leduc, art. préc., p. 606, n°6. Sur le constat de l'influence de l'œuvre de Pothier sur la rédaction de l'article 1984 du Code civil, v. égal. L. Pfister, art. préc., p. 17, n°23. Comp. Ph. Didier, thèse précitée, n°73, p. 47, qui analyse ce texte comme « *l'héritier d'une double influence* », conjuguant les enseignements de Pothier et ceux du Code civil prussien de 1794.

390En règle, le strict formalisme du droit romain interdisait qu'une personne puisse en engager une autre. Les besoins de la vie juridique avaient néanmoins conduit à la reconnaissance de mécanismes substitutifs, permettant notamment d'engager le *pater familias* aux côtés de l'esclave ou du fils qui avait traité avec le tiers contractant (v. Ph. Didier, thèse précitée, n°56-57, p. 36-37 ; J.-L. Gazzaniga, art. préc., p. 28).

391v. F. Cagninacci, *Le mandat dans la doctrine française de l'Ancien Régime. XIIIe – XVIIIe siècles*, thèse Nancy, 1959, p. 64 ; J.-L. Gazzaniga, art. préc., p. 29 ; F. Leduc, art. préc., p. 602, n°3 ; L. Pfister, art. préc., p. 12, n°15. Sur cette évolution, v. spé. Ph. Didier, thèse précitée, n°59, p. 38-39. Comme l'explique l'auteur, la volonté de rattacher les institutions romaines au droit positif conduisît les post-glossateurs à rapprocher le mandat du mécanisme de la procuration coutumière, institution « *destiné(e) à établir des relations avec les tiers* ». Ce rapprochement constitue, semble-t-il, le point de départ de la reconnaissance de la représentation dans le mandat.

392v. Ph. Didier, thèse précitée, n°60, p. 39 : à cette époque, « *la relation avec un tiers n'est pas de l'essence du mandat, elle n'est qu'une forme de mandat parmi d'autres* ». Conformément à une présentation classique, on distingue trois types d'éléments en mesure de jouer un rôle quant à la qualification d'un contrat : les éléments essentiels, naturels et accidentels. Est *essentiel* l'élément sans lequel le contrat considéré ne peut exister ; est *naturel* l'élément dont on présume la présence mais qui est susceptible d'être écarté par une stipulation des parties ; est *accidentel* l'élément dont la présence ne résulte que de la volonté des parties.

393v. ainsi Ph.-A. Merlin de Douai, *Répertoire universel et raisonné de jurisprudence,* t. VIII, Garnery, 4e éd. (1813), v° *Notaires*, § VI, p. 631, cité par Ph. Didier, thèse précitée, n°73, p. 47, note 109. Le Procureur Général de la Cour de cassation reprend à son compte l'opposition romaine entre « *art mécanique* » relevant du louage d'ouvrage et « *art libéral* » ressortissant au mandat pour distinguer les deux contrats. En ce sens, le Professeur Genicon écrit que « *la représentation n'était pas le critère du mandat pour les rédacteurs du Code civil qui restaient bien davantage attachés au critère du service non marchand* » (T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 39, n°12).

critiques[394]. Duvergier, en particulier, dénonce l'hypocrisie de l'honoraire, qui n'est rien d'autre que le prix des travaux libéraux[395]. Toute activité étant susceptible d'évaluation sous la forme d'un prix, la distinction des activités libérales et mécaniques lui apparaît impraticable. Pour y pallier, Duvergier réinterprète la définition légale du mandat. Sous sa plume, le « *pouvoir* » d'agir « *en son nom* » que le mandant confère au mandataire prend une signification nouvelle : lorsque « *le mandataire agit au nom du mandant, c'est la capacité et la volonté du mandant qui donnent force et effet à ses actes* »[396], explique-t-il. Par conséquent, « *ce n'est pas le mandataire qui se trouve obligé envers le tiers, c'est le mandant ; ce n'est pas envers le mandataire que les tiers sont liés, c'est envers le mandant* »[397]. Duvergier érige ainsi la représentation en caractère essentiel du mandat. « *Ce qui caractérise le mandat et le distingue du louage, c'est le pouvoir donné par celui pour qui la chose doit se faire, à celui qui doit l'accomplir ; c'est la capacité transmise par le premier au second ; c'est le droit donné au mandataire d'agir au nom du mandant, de le représenter, de l'obliger envers les tiers et d'obliger les tiers envers lui* »[398]. Malgré quelques critiques, dont celle de Troplong, la thèse du mandat essentiellement représentatif emporte progressivement l'adhésion de la doctrine, à l'instar d'Aubry et Rau[399], tandis qu'elle est consacrée par la Cour de cassation en 1886[400].

77. Appréciation de la conception moderne du mandat essentiellement représentatif. L'analyse proposée par Duvergier prospère encore dans la littérature juridique contemporaine[401]. La

394Sur ce point, v. l'étude de L. Pfister, art. préc., p. 25 et s., n°33 et s.

395J.-B. Duvergier, *Le droit civil français suivant l'ordre du code,* t. XIX du Traité de Toullier, t. IV de la continuation, Jules Renouard Libraire, 1837, n°268, p. 297 : « *on a beau employer certaines expressions à la place d'autres, les choses restent ce qu'elles sont. Il y a travail d'un côté, de l'autre paiement d'une somme que les contractants considèrent comme l'équivalent du travail, par conséquent le contrat cesse d'être gratuit* ».

396J.-B. Duvergier, *op. cit*., n°272, p. 313. Du même auteur, « Des caractères distinctifs du louage d'ouvrage et du mandat salarié », Revue de législation et de jurisprudence, vol. VI (avr.-sept. 1837), p. 60 et s., spé. p. 73.

397J.-B. Duvergier, *op. cit*., n°272, p. 314.

398J.-B. Duvergier, *op. cit*., n°274, p. 319.

399v. Ch. Aubry et Ch. Rau, *Cours de droit civil français : d'après la méthode de Zachariae*, t. VI, Marchal et Godde Éditeurs, 5e éd. (1920), par E. Bartin, § 410, p. 153 : « *le mandat est un contrat par lequel l'une des parties donne à l'autre le pouvoir, que celle-ci accepte, de la représenter à l'effet de faire, en son nom et pour son compte, un acte juridique* ».

400Cass. civ., 14 avr. 1886 ; S. 1887, I, 76 ; D. 1886, I, 220 : « *aux termes de l'article 1984, C. civ., le mandat est un acte par lequel une personne donne à une autre le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom ; (...) ainsi, le caractère essentiel de ce contrat consiste dans le pouvoir donné au mandataire de représenter le mandant* ». Pour une étude approfondie de cet arrêt, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°76, p. 49.

401En ce sens, v. par ex. J. Huet et a., *op. cit*., n°31109, p. 998 : « *la représentation, d'origine contractuelle, est un effet caractéristique du mandat* » ; P. Puig, *op. cit*., n°913, p. 757 : « *l'essence du mandat tient au mécanisme de représentation qu'il met en œuvre* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°638, p. 441 : « *ce qui fait la grande particularité du mandat et lui donne toute son originalité dans le paysage juridique, c'est qu'il constitue le support contractuel du mécanisme de la représentation* ».

jurisprudence s'y réfère également pour identifier le mandat[402] et le distinguer du contrat d'entreprise[403]. Son succès ne permet pourtant pas d'en dissimuler la contingence historique. En effet, force est de constater que le mandat a longtemps existé sans le soutien de la représentation. Au demeurant, les conditions du débat doctrinal ayant présidé à l'émergence du mandat essentiellement représentatif paraissent de nature à en affaiblir l'autorité technique[404]. Pour le Professeur Didier, le choix de la représentation comme critère du mandat apparaît même « *comme une solution par élimination* », résultant de l'impossibilité de conserver la conception classique[405]. Ceci étant, il a été justement observé que « *si la perspective historique permet de souligner la contingence d'un critère, elle ne suffit pas néanmoins à en saper la pertinence* »[406]. Le mandat n'est en effet pas la première institution à voir ses traits caractéristiques évoluer avec le temps. Il est d'ailleurs coutumier du fait[407]. Dès l'instant où cette conception renouvelée reçoit l'onction du droit positif, il ne nous paraît pas contestable *en soi* d'avoir érigé la représentation en élément essentiel du contrat de mandat. Plus dommageable apparaît, en revanche, l'assimilation de la représentation au mandat résultant de la consécration du mandat essentiellement représentatif.

78. L'assimilation de la représentation au mandat, conséquence de la consécration du mandat essentiellement représentatif. La consécration de la thèse du mandat essentiellement

402Pour des exemples récents, Cass. com., 8 juil. 2008, n°07-12.759, Bull. civ. IV, n°148 ; D. 2008, p. 2140, obs. X. Delpech ; RTD Com. 2008, p. 828, obs. D. Legeais ; CCC n°10, oct. 2008, comm. 229, note N. Mathey ; JCP E n°48, 27 nov. 2008, 2424, n°11, obs. A. Salgueiro ; Dr. et patr., n°179, 1e mars 2009, obs. J.-P. Mattout et A. Prüm : « *après avoir relevé qu'en dépit de son intitulé, le contrat conclu entre les parties précise que l'activité de M. X... est limitée à la présentation de clientèle pour la conclusion éventuelle d'opérations de banque, l'arrêt retient que cette mission n'est en aucun cas assimilable à un mandat de gestion, que M. X... n'accomplissait aucun acte juridique au nom et pour le compte de la banque et n'avait aucun pouvoir de la représenter* » ; Cass. com., 20 nov. 2012, n°11-28.699 ; RTD Com. 2013, p. 117, obs. N. Rontchevsky ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 42, note F.-J. Crédot et T. Samin ; Cass. com., 3 mars 2015, n°13-15.569 ; CCC n°6, juin 2015, comm. 135, obs. L. Leveneur.

403Cass. 1e civ., 19 févr. 1968, préc., ajoutant à la définition du contrat d'entreprise comme « *la convention par laquelle une personne charge un entrepreneur d'exécuter, en toute indépendance, un ouvrage* », « *qu'il en résulte que ce contrat, relatif à de simples actes matériels, ne confère à l'entrepreneur aucun pouvoir de représentation* ». Suivant une présentation désormais communément admise en doctrine, la distinction entre le contrat d'entreprise et le contrat de mandat repose sur le fait que le second confère au mandataire un pouvoir de *représentation*, en vertu duquel il a vocation à accomplir pour son mandant des *actes juridiques*. À l'opposé, l'entrepreneur ne représente pas son cocontractant et accomplit des *actes matériels* (v. ainsi J. Huet et a., *op. cit*., n°32130, p. 1218 ; F. Labarthe, « La distinction du mandat et du contrat d'entreprise », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, p. 39 et s., spé. p. 44, n°14).

404v. ainsi F. Leduc, art. préc., p. 623, n°19, qui regrette que la conception moderne n'ait fait l'objet d'aucune analyse technique approfondie, « *les adversaires ayant choisi de porter le combat plus haut, sur le front de la philosophie (défense d'une philosophie spiritualiste contre la philosophie matérialiste incarnée par la thèse combattue)* ».

405Ph. Didier, thèse précitée, n°77, p. 50. *Contra* L. Pfister, art. préc., p. 36 à 38, n°46, qui réfute la thèse de l'élection « *par accident* » de la représentation comme critère du mandat, préférant y voir le résultat d'une pluralité de facteurs (affaiblissement de la tradition juridique héritée du droit romain, influence grandissante du libéralisme et de l'économie de marché au détriment de l'altruisme originel du mandat).

406N. Dissaux, « Mandat et réforme du droit des contrats », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 343 et s., spé. p. 348.

407v. ainsi T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 39, n°13, qui qualifie le mandat de « *véritable auberge espagnole qui n'a jamais changé d'enseigne mais souvent d'occupant* ».

représentatif est à l'origine d'une assimilation de la représentation au contrat de mandat. Considérée comme un *essentialia* dudit contrat, la représentation en vient à se confondre dans le discours doctrinal avec l'action au nom et pour le compte d'autrui, c'est-à-dire avec la définition légale du mandat[408]. À rebours de ce que paraît suggérer une bonne méthode de raisonnement, le procédé technique censé caractériser le mandat emprunte donc sa définition à l'institution qu'il doit contribuer à définir. Par métonymie, on en vient à affirmer que « *la théorie de la représentation est impliquée par tout le titre consacré au mandat* »[409] ou que « *la représentation est contenue dans le contrat de mandat* »[410]. Une première explication à ce phénomène peut être recherchée dans l'absence de textes spécifiques à la représentation dans le Code de 1804 : considéré comme sa principale occurrence, le mandat offrait ainsi à l'institution une appréciable assise textuelle[411]. Appréciable, la référence aux règles du mandat le semble d'autant plus aux auteurs du XIXe siècle qu'elle leur apparaît compatible avec le principe de l'autonomie de la volonté. En effet, le particularisme de la représentation tient à la production d'effets de droit sur la tête d'une personne n'ayant pas pris part à leur création[412]. Or, si l'on considère que l'individu ne peut être obligé que parce qu'il l'a voulu, la dissociation entre celui qui agit et celui qui en supporte les conséquences doit encore résulter de la volonté du second, dont le représentant ne peut qu'être l'instrument[413].

408En ce sens, v. H. Capitant, *Introduction à l'étude du droit civil. Notions générales*, A. Pedone Éditeur, 5e éd. (1929), n°316, p. 359 ; A. Colin et H. Capitant, *Cours élémentaire de droit civil français*, t. I, Dalloz, 6e éd. (1930), p. 89 : dans la représentation, « *celui qui fait l'acte juridique agit au nom et pour le compte d'une autre personne* » ; v. déjà H. Nicoleano, *De la représentation indirecte*, thèse Paris, 1912, p. 129 : « *le représentant accomplit un acte juridique au nom et pour le compte d'une autre personne, le représenté* » ; v. égal. G. Marty et P. Raynaud, *Droit civil. Les obligations*. t. I. *Les sources*, Sirey, 2e éd. (1988), n°91, p. 86 : « *la représentation est un procédé juridique par lequel une personne agit pour le compte et au nom d'une autre, de sorte que l'acte accompli par le représentant produit directement ses effets sur la tête du représenté* » ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *op. cit*., n°255, p. 94 ; M. Storck, J.-Cl. Civil Code. Art. 1119. *Fasc. unique : Contrats et obligations. Représentation dans les actes juridiques* (août. 2019), n°1 : « *la représentation est un mécanisme par lequel une personne, le représentant, accomplit un acte juridique au nom et pour le compte d'une autre personne, le représenté, qui sera directement lié par les effets de cet acte* ».

409A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *op. cit.*, p. 9.

410J.-L. Gazzaniga, art. préc., p. 28.

411Cf. Ph. Didier, « Rapport de synthèse » in G. Wicker, R. Schulze et D. Mazeaud (dir.), *La représentation en droit privé. 6e journées franco-allemandes*, Société de législation comparée, 2017, p. 217 et s., spé. p. 229, n°38 : « *on pallie l'absence de dispositions textuelles spécifiques sur la représentation en s'appuyant sur les articles 1984 et suivants du Code civil relatifs au contrat de mandat. Il est aujourd'hui de jurisprudence constante que l'élément caractéristique du contrat de mandat est qu'il emporte représentation du mandant par le mandataire. Corrélativement, on en déduit que les dispositions des articles 1984 et suivants du Code civil peuvent être considérées comme le siège des règles relatives à la représentation* » ; A. Gilson-Maes, *Mandat et responsabilité civile*, thèse Reims, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 566, 2016, préf. C. Pérès, n°42, p. 21 : « *en l'absence de théorie générale de la représentation, c'est au travers du mandat que le régime juridique de ce mécanisme a été élaboré* ». Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°238, p. 104, qui souligne « *qu'en ces temps d'exégèse, les dispositions relatives au contrat de mandat permettaient d'accueillir et de justifier le jeu de cette institution juridique* praeter legem *que constituait la représentation* ».

412H. Capitant, *op. cit*., n°316, p. 359 : « *il y a représentation lorsqu'un acte juridique est accompli par une personne pour le compte d'une autre, dans des conditions telles que les effets se produisent directement et immédiatement sur la tête du représenté, comme si lui-même avait accompli l'acte* ».

413Sur ce point, v. E. Gaillard, « La représentation et ses idéologies en droit privé français », Droits, 1987, n°6, p. 91 et s., spé. p. 93, qui souligne que le mécanisme de la représentation a été placée au service de l'idéologie individualiste au XIXe siècle : ce faisant, « *la représentation volontaire prolonge et affirme le principe* (de l'autonomie de la

« *Dans cette vision des choses, le mandat apparaît comme l'archétype de la représentation. En effet, on trouve à son origine un accord de volontés. On y trouve aussi la possibilité de diriger et de contrôler l'action du représentant. Dès lors, même si matériellement l'acte est réalisé par le mandataire, il trouve son origine dans la volonté du mandant* »[414]. C'est bien le raisonnement qui sous-tend la proposition de Duvergier : lorsque « *le mandataire agit au nom du mandant,* écrit-il, *c'est la capacité et la volonté du mandant qui donnent force et effet à ses actes* »[415]. À sa suite, c'est donc dans l'action « *au nom d'autrui* » que l'on identifie l'effet de représentation à l'œuvre dans l'agissement du mandataire[416]. Devenue si fréquente qu'elle n'est plus guère interrogée, cette analyse ne s'impose toutefois pas comme une évidence. En effet, un examen attentif de la lettre de l'article 1984 du Code civil révèle sa neutralité terminologique : comme l'explique le Professeur Leduc, la référence à l'action « *au nom* » du mandant est inspirée de Pothier qui enjoint au mandataire de gérer l'affaire confiée par le mandant « *en sa place et à ses risques* »[417]. En 1813, Merlin de Douai la tient encore pour synonyme de l'action « *pour le compte d'autrui* »[418]. Ce sont les partisans de la conception moderne du mandat qui affubleront la locution d'un sens nouveau, la faisant coïncider avec la notion de représentation[419]. De la sorte, la définition légale du mandat devient la traduction technique de la représentation, ce dont il résulte une compréhension stricte, voire restrictive de cette notion[420].

---

volonté). *Si le mandant est engagé par un acte dont les termes ont été définis par la seule volonté du mandataire c'est pour l'avoir* initialement *voulu en confiant à celui-ci le pouvoir de le représenter* ». Rappr. Ph. Didier, thèse précitée n°11, p. 6 : « *on peut comprendre, dès lors, le souci des auteurs du XIXe siècle écrivant sur la représentation. Leur interprétation de la représentation vise à la rendre conforme à l'autonomie de la volonté. L'action du représentant n'est légitime qu'autant qu'elle reflète la volonté du représenté. Le rôle du représentant doit être ainsi systématiquement minimisé de façon à préserver la toute puissance de l'autonomie de la volonté du représenté qui est engagé* ».

414Ph. Didier, thèse précitée, n°11, p. 6.

415J.-B. Duvergier, *op. cit*., n°272, p. 313. C'est à cette aune que s'éclaire la dimension quasi spirituelle fréquemment prêtée à l'agissement « *au nom d'autrui* » (v. par ex. A. Gilson-Maes, thèse précitée, n°52, p. 25).

416En ce sens, v. déjà T. Huc, *Commentaire théorique et pratique du Code civil*, t. XII, F. Pichon Éditeur, 1899, n°2, p. 7 : « *dans notre droit civil français, le mandataire agit au nom du mandant qu'il représente pour tout ce qui a trait à l'exécution du mandat* » ; v. égal. Ph. Pétel, *Le contrat de mandat*, Dalloz, coll. « Connaissance du droit », 1994, p. 2 : « *dire que le mandataire agit au nom du mandant, c'est dire que le mandat permet de mettre en œuvre un mécanisme de représentation* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°647, p. 445 : « *en principe, le mandataire agit* au nom *de son mandant (...). C'est à cette condition qu'est liée la représentation* » ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°634, p. 572 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°501, p. 390. *Adde* P. Puig, *La qualification du contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°137, p. 205.

417Cf. F. Leduc, art. préc., p. 603, n°4. En ce sens, v. égal. J. Huet et a., *op. cit*., n°31108, p. 998.

418Ph.-A. Merlin de Douai, *Répertoire universel et raisonné de jurisprudence,* t. VIII, *op. cit*., 4e éd. (1813), v° *Notaires*, § VI, cité par Ph. Didier, thèse précitée, n°73, p. 47. Élargissant l'étude aux autres occurrences d'action « au nom » et « pour le compte » d'autrui dans le Code civil, le Professeur Didier souligne que « *dans tous les cas, les deux expressions sont employées sans qu'on puisse leur donner un sens différent. Elles sont synonymes* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°103, p. 68, citant en exemple les anciens art. 453 et 457 C. civ. relatifs à la tutelle).

419Cf. F. Leduc, art. préc., p. 611, n°9 : « *Duvergier va ainsi charger les termes de « pouvoir », d'action « au nom » d'autrui, (...) d'un sens technique particulier que le codificateur n'avait nullement songé à leur insuffler* ». Pour une illustration récente de cette analyse moderne, v. A. Gilson-Maes, thèse précitée, n°67, p. 31.

420Sur ce constat, N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°11, qui regrette cette « *conception étroite de la notion* ».

79. L'assimilation de la représentation au mandat et la théorie du « mandat sans représentation ». En laissant prospérer la confusion entre mandat et représentation, la doctrine finit par perdre de vue le fait que la seconde emprunte historiquement sa définition au premier. Opérant en cela un complet renversement de la perspective, on en vient ainsi à affirmer que si le mandataire agit en principe au nom et pour le compte d'autrui, c'est *parce qu'il est un représentant*[421]. Insensiblement, le syntagme « *action au nom et pour le compte d'autrui* » en vient donc à désigner davantage le mécanisme de la représentation que le contrat de mandat, lors même qu'il s'agit de la définition légale du second[422]. L'adhésion à la thèse du « *mandat sans représentation* » apparaît comme le point culminant de ce glissement progressif : après avoir défini la représentation sous les traits de l'action *au nom et pour le compte d'autrui*, les tenants de cette analyse admettent l'existence de *mandats sans représentation*, c'est-à-dire – à les suivre – sans action *au nom d'autrui*[423]. Pour décrire ces « *mandats* » n'impliquant pas d'agir *au nom d'autrui*, on parle de représentation imparfaite[424], médiate[425], indirecte[426] ou incomplète[427], avec l'idée que seule l'action *au nom et pour le compte d'autrui* correspondrait véritablement à un phénomène de représentation. À adhérer à cette analyse, il n'en s'agirait pas moins de mandats. À notre sens, une telle présentation occulte le fait que cette conception de la représentation résulte précisément de son assimilation au modèle du mandat, dont elle emprunte la définition légale. En somme, ceci revient à définir le mécanisme représentatif par référence à la lettre de l'article 1984 du Code civil tout en expliquant que le contrat que régit ce texte peut exister sans représentation. Inconséquente, cette démarche consistant à spécifier une institution par référence à la définition d'une seconde que l'on présente comme

421Sur cette analyse, v. B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *op. cit*., n°261, p. 96. Présentant le mandat, ces auteurs écrivent que « *l'objet de ce contrat est précisément de permettre à l'un des contractants, le mandataire, de représenter l'autre, le mandant. Le mandataire agit donc au nom et pour le compte du mandant* » (c'est nous qui soulignons, la conjonction employée suggérant que selon ces auteurs, il se déduit de la dimension représentative du mandat qu'il implique d'agir au nom et pour le compte d'autrui).

422v. par ex. D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse précitée, n°56, p. 73 : « *puisqu'il agit pour le compte d'autrui, l'interposé est bien un mandataire ; mais, parce qu'il agit en son nom propre, l'interposé n'est pas un représentant* ».

423En ce sens, v. par ex., très nettement, A. Colin et H. Capitant, avec le concours de L. Julliot de la Morandière, *Cours élémentaire de droit civil français,* t. III, Dalloz, 7e éd. (1932), spé. n°925, p. 781 : « *à lire l'article 1984, on croirait que le mandataire agit toujours comme représentant, c'est-à-dire au nom du mandant. Mais, si c'est là un caractère* ordinaire *de notre contrat, ce n'en est pas un caractère* essentiel, *bien qu'on l'ait quelquefois prétendu. Rien n'empêche les parties de décider que le mandataire traitera avec les tiers en son nom propre, sans leur faire connaître sa véritable qualité* ». Cette analyse combinant la définition de la représentation comme l'action au nom et pour le compte d'autrui et l'admission de mandats sans représentation est devenue classique en doctrine : v. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°634, p. 572 (définition stricte de la représentation) et n°654, p. 593 (mandats sans représentation) ; A. Bénabent, *op. cit*., n°647, p. 443 (définition stricte de la représentation) et n°723, p. 496 (mandats sans représentation).

424F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°660, p. 599 ; J.-J. Barbieri, *op. cit*., p. 368.

425J. Carbonnier, *Droit civil. 4. Les obligations*, PUF, 9e éd. (1976), n°53, p. 189.

426R. Cabrillac, *Droit des obligations*, Dalloz, 14e éd. (2020), n°78, p. 80.

427Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°93.

autonome vis-à-vis de la première nous semble devoir être amendée au profit d'un retour à une conception stricte du mandat.

§ 2. Pertinence d'une conception stricte du contrat de mandat excluant l'intermédiation financière

80. Annonce de plan. En soulignant les insuffisances conceptuelles qui affectent la théorie du mandat *lato sensu*, nous nous inscrivons dans le sillage d'une partie de la doctrine, qui suggère fort opportunément de resserrer la qualification de mandat autour de la lettre de sa définition légale (A). Cette analyse nous semble trouver un prompt renfort dans la consécration par l'ordonnance du 10 février 2016 d'une théorie générale de la représentation au sein du droit commun des contrats (B).

A. Resserrement de la qualification de mandat suggéré en doctrine

81. Non-conformité de la conception large du mandat à la lettre de sa définition légale. La conception large du mandat a le tort de contredire ouvertement la lettre de sa définition légale. Indépendamment de la neutralité terminologique prêtée à l'article 1984 du Code civil quant à la nature représentative du mandat, la thèse considérée conduit de manière inopportune à coiffer des opérations au titre desquelles le prétendu mandataire agit *en son propre nom* sous les traits d'un contrat expressément présenté comme impliquant d'agir *au nom d'autrui*. Cet argument de texte est avancé par un certain nombre d'auteurs : le Professeur Puig en fait état pour affirmer que « *c'est dans le pouvoir d'agir au nom et pour le compte du mandant que réside la spécificité de la qualité de mandataire* »[428]. Dès lors, toute convention n'impliquant pas d'agir *au nom et pour le compte d'autrui* devrait se voir refuser la qualification de mandat. Mais encore faut-il s'accorder sur le sens exact de cette locution, ce qui ne va pas sans difficultés.

428P. Puig, *La qualification du contrat d'entreprise*, thèse précitée, n°134, p. 201. En ce sens, v. égal. J.-L. Gazzaniga, « Mandat et représentation dans l'ancien droit », art. préc., p. 21 : « *le mandat, en effet, est là tout entier ; si l'on veut s'en tenir à la notion, il n'y a pas à sortir des articles 1984 à 2010* » ; M.-L. Izorche, art. préc., n°8. Sur l'identification du contrat de mandat à partir de l'action « *au nom d'autrui* », v. aussi A. Gilson-Maes, *Mandat et responsabilité civile*, thèse précitée, n°44 et s., p. 21 et s., spé. n°78, p. 35 : « *cet élément suffit à distinguer le contrat de mandat de la plupart des autres contrats d'intermédiaire* ». Rappr. C. Siffrein-Blanc, « Le contrat d'agent immobilier : mandat ou contrat spécial d'intermédiaire ? », Defrénois, 15 oct. 2007 n°19, p. 1344, spé. n°30. En dernier lieu, D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse précitée, n°695, p. 296.

82. La conception du mandat proposée par le Professeur Dissaux : agir au nom et pour le compte d'autrui sans nécessairement le représenter. Dans sa thèse consacrée à la qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles, le Professeur Dissaux a proposé une définition renouvelée du contrat de mandat[429]. Retraçant l'émergence de la conception moderne du mandat, l'auteur a entendu démontrer que la reconnaissance de sa dimension représentative n'a été qu'une conséquence déduite de son *véritable* critère : sa structure ouverte, *i.e*. le fait que le mandataire a vocation à entrer en relation avec des tiers[430]. Ce faisant, c'est dans l'acte d'intermédiaire qu'il faudrait rechercher l'essence de l'acception moderne du mandat : « *le mandataire a ceci de spécifique*, écrit le Professeur Dissaux, *qu'il a vocation à créer un lien avec un tiers* »[431]. Historiquement occultée par la représentation[432], la notion d'intermédiaire apparaît à l'auteur comme le moyen de remédier aux carences de la conception du mandat léguée par Duvergier[433]. À cet égard, son analyse repose sur l'affirmation selon laquelle « *la représentation n'épuise pas toutes les hypothèses dans lesquelles une personne est susceptible d'agir au nom d'une autre à l'égard d'une troisième* »[434]. Selon lui, « *agir au nom d'autrui ne signifie rien d'autre pour une personne qu'entrer en relations avec un tiers en lui faisant savoir qu'elle s'affuble du nom d'autrui pour ce faire* »[435]. L'auteur distend ainsi le lien entre mandat et représentation sans pour autant malmener la lettre de l'article 1984 du Code civil : désireux de renouer avec la notion fondatrice d'intermédiaire[436], le Professeur Dissaux définit le mandat comme « *le contrat par lequel une personne, appelée mandant, donne le pouvoir à une autre, appelée mandataire, de participer à la procédure de*

429N. Dissaux, thèse précitée, n°210 et s., p. 92 et s.

430Sur cette analyse, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°224 et s., p. 98 et s., spé. n°226, p. 99 : « *plus que la représentation entendue comme un mécanisme d'imputation dérogatoire des effets d'un acte juridique, c'est donc la possibilité d'une relation tripartite qui, au fond, distinguerait le mandat du louage. Le recours au concept de représentation ne serait que le manteau technique de cette structure tridimensionnelle impliquée par l'économie du contrat de mandat* ». L'analyse de l'auteur prend appui sur la thèse de J. Valéry, *Des caractères distinctifs du contrat de mandat dans le Code civil*, thèse Aix-Marseille, 1898.

431N. Dissaux, thèse précitée, n°229, p. 100.

432Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°235, p. 102 : « *à la faveur d'une métonymie établie entre la notion d'intermédiaire, fût-il « simple », et celle de représentation, un glissement s'est produit qui, de l'équation postulant une correspondance entre le mandat et la notion d'intermédiaire, a débouché sur l'adéquation entre le mandat et la représentation. Le critère tiré de la nature juridique des actes accomplis par le mandataire une fois clairement identifié, le fondement premier sur la base duquel il avait pu être construit est oublié, le maillon intermédiaire relatif à la représentation lui étant seul indissociablement lié* ». Selon l'auteur, l'avènement de la représentation comme critère essentiel du mandat doit beaucoup à la portée accordée au dogme volontariste durant le XIXe siècle.

433Sur laquelle, v. *supra*, n°76.

434N. Dissaux, thèse précitée, n°248, p. 107.

435N. Dissaux, thèse précitée, n°248, p. 108.

436Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°286, p. 132 : « *l'utilisation de la notion d'intermédiaire afin de caractériser le contrat de mandat présente un double avantage théorique : conserver l'esprit du critère moderne en en dépassant la portée devenue étriquée. Ce n'est donc pas parce que le mandataire a pour mission de conclure des actes juridiques qu'il se distingue d'un entrepreneur mais, de manière plus générale, parce qu'il a pour mission de participer, au nom et pour le compte du mandant, à la procédure de conclusion d'un contrat. C'est donc uniquement parce qu'il est un intermédiaire que le mandataire doit être distingué de l'entrepreneur* ».

conclusion d'un acte juridique en son nom et pour son compte »[437]. En ce sens, le courtage devient une variété de « *mandat sans représentation* »[438]. En revanche, le commissionnaire ne saurait être qualifié de mandataire : non parce qu'il n'est pas un représentant mais parce qu'il n'agit pas *au nom d'autrui*[439], bien qu'il soit un intermédiaire[440]. Pour séduisante qu'elle soit, l'analyse ne va pas sans susciter certaines réserves. D'une part, elle implique de considérer que les « *mandats d'entremise* » identifiés en jurisprudence ne correspondent pas à une déformation de la notion de mandat mais permettent au contraire de « *revenir aux sources d'un dogme dont l'inadéquation au droit positif ne saurait satisfaire* »[441]. Or, une telle analyse ne s'impose pas avec la force de l'évidence. D'autre part, la cohérence interne du mandat forgé par le Professeur Dissaux peut prêter à discussion. Le commissionnaire, chargé d'accomplir des actes juridiques (et matériels) pour le compte d'autrui paraît en effet plus proche du mandataire représentant son mandant que ne l'est le courtier qui « *se borne à rapprocher les parties et n'est donc pas un représentant* »[442]. Délestée de l'exigence de représentation, qui n'en serait qu'une occurrence parmi d'autres, l'action *au nom d'autrui* peine à assurer l'homogénéité de la notion de mandat : nombreux sont les éléments de son régime qui paraissent aussi, sinon davantage transposables à la commission qu'au courtage. Si l'on ne peut que partager le souci d'arrimer le mandat à la lettre de sa définition légale, les évolutions les plus

437N. Dissaux, thèse précitée, n°289, p. 133.

438v. N. Dissaux, « La qualification de courtage : l'un sous le multiple », AJ Contrat 2017, p. 512. Comme l'explique l'auteur, la définition retenue autorise à considérer le « *mandat d'entremise* » ponctuellement caractérisé en jurisprudence (v. ainsi Cass. 3e civ., 17 juin 2009, n°08-13.833, Bull. civ. III, n°148 ; RTD Com. 2010, p. 183, obs. B. Bouloc ; EDC, 01 sept. 2009 n°8, p. 1, obs. O. Deshayes ; D. 2009, p. 2724, note N. Dissaux ; Cass. 3e civ., 12 avr. 2012, n°10-28.637, Bull. civ. III, n°61 ; EDC, 01 juin 2012 n°6, p. 6, obs. A.-C. Muller ; JCP E n°26, 28 juin 2012, 1420, note N. Dissaux ; Cass. 1e civ., 28 juin 2012, n°10-20.492, Bull. civ. I, n°143 ; RTD Civ. 2012, p. 743, obs. P.-Y. Gautier) comme une authentique manifestation du mandat et non comme une « *anomalie juridique* ». Observons toutefois que dans un arrêt plus récent, la Cour de cassation privilégie l'appellation de « *contrat d'entremise* » (Cass. 1e civ., 20 nov. 2013, n°12-26.128, Bull. civ. I, n°228 ; RDC, 01 sept. 2014 n°3, p. 442, note C. Goldie-Genicon ; EDC, 10 janv. 2014 n°1, p. 6, obs. G. Pillet ; LPA, 06 févr. 2014 n°27, p. 9, note D. Gantschnig), ce qui a pu être interprété comme un reflux de cet élargissement de la qualification de mandat (v. D. Gantschnig, note préc. : « *l'utilisation du contrat d'entremise à la place du mandat d'entremise pourrait traduire une certaine réticence de la première chambre civile à voir le mandat comme émancipé de la représentation* »).

439Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°251, p. 112 : « *les contrats de commission et de prête-nom ne sont pas des mandats sans représentation parce qu'ils ne sont pas des mandats* », faute pour leurs protagonistes d'agir *au nom d'autrui*. De la sorte, le Professeur Dissaux distend le lien entre mandat et représentation tout en se dispensant de malmener la lettre de l'article 1984 C. civ. puisque le mandataire agit toujours au nom et pour le compte d'autrui.

440N. Dissaux, thèse précitée, n°287, p. 133 : « *l'article 1984 du Code civil précise en effet que le mandataire agit au nom et pour le compte du mandant. Ainsi, par exemple, le commissionnaire est-il un intermédiaire en ce qu'il participe à la procédure de conclusion d'un contrat pour autrui. Parce qu'il agit en son propre nom, il n'est pourtant pas un mandataire* ».

441Selon l'expression de N. Dissaux, « La qualification de courtage : l'un sous le multiple », art. préc.

442Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°378, p. 311. Sur cette analyse, v. égal. A. Bénabent, *op. cit*., n°645, p. 444 ; J. Huet et a., *op. cit*., n°31133, p. 1016 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°511, p. 440 : « *n'étant pas investi du pouvoir de conclure un acte juridique pour le compte de son client, le courtier n'est pas un mandataire* » ; v. aussi C. Grimaldi, « Mandat et courtage », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 79 et s., spé. p. 82, n°8 : « *parce que le courtier n'accomplit pas d'actes juridiques pour le compte d'autrui, ce n'est pas un représentant : ce n'est ni un mandataire, ni même un commissionnaire ou un prête-nom* » ; P. Lemay, « La responsabilité du courtier », AJ Contrat 2017, p. 518 : « *le courtier se distingue aisément du mandataire et du commissionnaire, en ce qu'il ne dispose d'aucun pouvoir de représentation, et n'agit jamais au nom et/ou pour le compte de son cocontractant* ».

récentes du droit positif semblent accréditer un resserrement de la qualification de mandat, étroitement corrélée au mécanisme de la représentation, désormais doté d'un *corpus* autonome.

B. Resserrement de la qualification de mandat accrédité par l'élaboration d'une théorie autonome de la représentation en droit commun des contrats

83. Consécration d'une théorie autonome de la représentation par l'ordonnance du 10 février 2016. Sur le modèle des expériences étrangères, l'ordonnance du 10 février 2016 réformant le droit des contrats consacre au sein du Code civil des dispositions propres à la représentation, s'efforçant d'isoler le procédé de ses applications particulières afin d'en proposer un droit commun[443]. Comme cela a pu être relevé, cette démarche a vocation à remédier à l'assimilation classique entre mandat et représentation en conférant à la seconde son autonomie[444]. Dans cette optique, s'il fait l'économie d'une définition du mécanisme représentatif, l'article 1154 du Code civil consacre l'action pour le compte d'autrui menée *en nom propre* comme un authentique cas de représentation aux côtés de l'action *au nom et pour le compte d'autrui*[445]. Dans le nouveau droit commun des contrats, la notion de représentation est donc agencée à partir de l'action pour le compte d'autrui : le fait que le représentant agisse en son nom propre ou au nom du représenté n'est plus décisif[446]. C'est

443C. civ., art. 1153 à 1161. C'est le choix qu'avait opéré les rédacteurs du BGB en Allemagne à l'aube du XXe siècle. Les codifications privées initiées à l'échelle européenne ou internationale adoptaient également cette démarche : que l'on songe aux Principes Unidroit (art. 2.2.1 à 2.2.10) ou aux Principes du droit européen des contrats (art. 3.101 à 3.304. Sur ce *corpus*, Ph. Didier, « L'effet relatif », in P. Rémy-Corlay et D. Fenouillet (dir.), *Les concepts contractuels français à l'heure des Principes du droit européen des contrats*, Dalloz, 2003, p. 187 et s.). L'influence de ces initiatives européennes est d'ailleurs ouvertement reconnue par le rapport au Président de la République. Pour une appréciation critique de cette démarche, v. Ph. Brun et Ph. Jacques, « Ébauche d'un dictionnaire inamoureux de la réforme du droit des contrats », in *Mélanges offerts à Geneviève Pignarre. Un droit en perpétuel mouvement*, LGDJ, 2018, p. 149 et s., spé. p. 167-168.

444Sur ce constat, v. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 276 ; N. Dissaux, « Mandat et réforme du droit des contrats », art. préc., p. 345 ; G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », D. 2016, p. 1942, n°3 ; A. Danis-Fatôme, « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », in *Études en l'honneur du Professeur Jérôme Huet*. Liber amicorum, LGDJ, 2017, p. 77 et s., spé. p. 80 ; v. déjà R. Cabrillac, « La théorie générale de la représentation dans le projet de réforme du droit des contrats français », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Didier R. Martin*. Liber amicorum, LGDJ, 2015, p. 111 et s., spé. p. 113, n°5.

445C. civ., art. 1154 : « *Lorsque le représentant agit dans la limite de ses pouvoirs au nom et pour le compte du représenté, celui-ci est seul tenu de l'engagement ainsi contracté. Lorsque le représentant déclare agir pour le compte d'autrui mais contracte en son propre nom, il est seul engagé à l'égard du cocontractant* ».

446Cf. N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°3 : « *la représentation apparaît désormais comme une technique accordant à une personne (le représentant) le pouvoir d'agir, plus précisément d'accomplir un acte juridique, pour le compte d'une autre (le représenté), qui en supporte directement ou indirectement les effets* » ; v. déjà N. Dissaux, « Articles 1152 et suivants : la représentation », art. préc. : « *de manière générale, il y a représentation dès lors qu'une personne est investie d'un pouvoir, c'est-à-dire de « l'aptitude à exprimer un intérêt distinct du sien ». Bref, qu'elle agit pour le compte d'autrui* ». Dans cette optique, l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux présenté sous l'égide de l'Association Henri Capitant dispose en son article 4 que « *la représentation est le mécanisme par lequel une personne agit pour le compte d'une autre* ».

ainsi une conception large de l'institution qui est promue[447] : la déclaration de command[448] et le contrat de commission[449] sont directement impliqués par la lettre de l'article 1154. En revanche, la référence à la « *déclaration* » du représentant agissant pour le compte d'autrui tend à exclure le prête-nom[450]. Quant au mandat, il n'apparaît plus que comme une espèce du genre des contrats de représentation.

84. Conséquences de la consécration d'une théorie autonome de la représentation sur l'analyse du contrat de mandat. Suite à l'entrée en vigueur de la réforme, le droit du mandat a vocation à coexister avec le droit commun de la représentation. Plus précisément, les articles 1984 et suivants du Code civil deviennent une déclinaison particulière de ces règles nouvelles, mandat et représentation s'inscrivant dans un rapport d'espèce à genre[451]. « *Le mandat perd ainsi son statut de droit commun de la représentation* »[452]. Partant, si l'ordonnance ne l'évoque pas directement, son adoption alimente la réflexion sur l'appréhension de ce contrat spécial. Dès l'abord, le choix d'une conception large de la représentation condamne la terminologie de « *mandat sans représentation* » accolée à l'action en nom propre pour le compte d'autrui du commissionnaire. En effet, seule une analyse restrictive de la représentation, entendue comme l'action *au nom et pour le compte d'autrui* autorise à s'y référer[453]. Selon la loi, les contrats considérés sont bien des contrats de représentation même si l'action est conduite en nom propre. Mais s'agit-il encore de mandats ? Sur ce point, les opinions varient : pour le Professeur Wicker, la consécration d'une acception large de la

447v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit.*, n°372, p. 323.

448La déclaration de command est généralement présentée comme une forme de représentation optionnelle. Dans la déclaration de command, le commandé déclare qu'il traite pour autrui, par exemple lorsqu'il acquiert un bien mais n'indique pas à son interlocuteur l'identité du command. Suite à la conclusion du contrat, *i.e*. si le command consent à prendre l'opération pour lui, le commandé doit révéler au vendeur le nom de celui-ci afin que le bien acquis transite directement jusqu'à son patrimoine (F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit.*, n°656, p. 594). Au sens de l'ordonnance du 10 février 2016, il s'agit d'un cas de représentation (G. Wicker, art. préc., n°21).

449G. Chantepie et M. Latina, *op. cit.*, n°381, p. 327 ; G. Wicker, art. préc., n°22.

450En effet, le prête-nom agit pour autrui à l'insu du tiers contractant, qui ignore que le bénéficiaire de l'opération n'est pas son interlocuteur. Ce faisant, il ne s'agirait pas d'un représentant au sens de l'ordonnance du 10 février 2016 (v. en ce sens, G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°381, p. 327 ; G. Wicker, art. préc., n°23). Pourtant, le prête-nom est considéré par l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux comme une variété de contrat de représentation (art. 156 et 157).

451Ph. Didier, « La représentation dans le nouveau droit des obligations », JCP G n°20-21, 16 mai 2016, 580 : « *les règles du mandat ne sont pas modifiées et deviennent des applications des nouvelles règles générales* » ; v. déjà G. Wicker et N. Ferrier, « La représentation », JCP G, suppl. au n°21, 25 mai 2015, p. 27 et s., spé. p. 28, n°2 : « *l'objectif du projet est clair, qui est d'instituer un droit commun de la représentation, de sorte que celui-ci transforme le mandat et la représentation légale en espèces d'un genre plus large : la représentation* ».

452B. Mallet-Bricout, « 2016, ou l'année de la réforme du droit des contrats », RTD Civ. 2016, p. 463.

453Rappr. M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », art. préc., n°12 : « *dès lors qu'une conception large de « la » représentation est adoptée, qui comprend la représentation parfaite (hypothèse du mandat) et la représentation imparfaite (qui comprendrait la commission, le prête-nom et la déclaration de command), il est impossible de désigner par « mandat sans représentation » les contrats regroupés sous le vocable « représentation imparfaite ». Ce ne sont pas des contrats « sans représentation », ce sont des contrats « sans représentation parfaite »* ».

représentation pourrait valoir confirmation de ce qu'un mandataire puisse être chargé d'agir *pour le compte d'autrui mais en son propre nom*[454]. De la sorte, les commissionnaires pourraient être qualifiés de mandataires. Dans le prolongement de sa thèse, le Professeur Dissaux perçoit quant à lui l'autonomisation de la représentation comme un élément à mettre au crédit de l'analyse suivant laquelle le mandataire agit bien *au nom et pour le compte* du mandant sans nécessairement le représenter[455]. Ces deux auteurs défendent ainsi l'existence de *mandats sans représentation* mais tandis que le Professeur Wicker désigne sous ce vocable l'action *en nom propre pour le compte d'autrui*, la locution renvoie sous la plume du Professeur Dissaux à l'action du courtier, susceptible d'intervenir *au nom et pour le compte d'autrui* sans pour autant le représenter. Par où l'on comprend que la « *cacophonie doctrinale* » à l'œuvre en la matière[456] perdure dans le droit réformé des contrats. Afin d'éclairer cette controverse, il semble opportun d'étudier plus attentivement le contenu du nouveau droit commun de la représentation. À cet égard, force est de constater l'influence qu'exerce le droit du mandat sur les dispositions consacrées aux articles 1153 et suivants du Code civil[457]. « *Le législateur de 2016 a considéré que le mandat était la forme la plus parfaite de représentation*, explique le Professeur Didier, *et il en a extrapolé les règles du nouveau droit commun* »[458]. Devenu une espèce au sein des contrats de représentation, le mandat demeure ainsi le modèle du genre, le cas particulier à l'aune duquel on raisonne pour bâtir les solutions générales. C'est en ce sens que le Professeur Stoffel-Munck voit dans la réforme une confirmation de « *la vocation du droit de la représentation parfaite à servir de réservoir de solutions au droit de la représentation imparfaite* »[459]. Or, cette influence du mandat sur le droit commun de la représentation nous paraît devoir être interprétée comme un rappel de la nature essentiellement représentative du contrat de mandat. Dans le prolongement de cette première observation, notons que, désormais dotée d'un *corpus* propre, la représentation n'aura plus à puiser son entière réglementation dans le droit spécial du mandat. Or, l'expansion de la qualification de mandat doit beaucoup à l'utilité de son régime, jugé seul à même d'appréhender convenablement une cohorte

454G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », in G. Wicker, R. Schulze et D. Mazeaud (dir.), *La représentation en droit privé. 6e journées franco-allemandes*, *op. cit.*, p. 47 s., spé. p. 49, n°3 : « *la reconnaissance de deux formes de représentation, la représentation parfaite - ou directe - et celle imparfaite - ou indirecte -, pourrait laisser admettre, en dehors de toute prévision légale, qu'un mandat puisse être conclu avec la stipulation qu'il n'emportera qu'une représentation imparfaite* ».

455Cf. N. Dissaux, « Mandat et réforme du droit des contrats », art. préc., spé. p. 349. Sur cette thèse, v. *supra*, n°82.

456Selon le mot de T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 33, n°1.

457L'article 1155 C. civ. correspond à une réitération des articles 1987 et 1988. Les articles 1153 et 1154 ne sont pas sans évoquer l'article 1998, tandis que l'article 1160 se réapproprie la solution fixée à l'article 2003, al. 3.

458Ph. Didier, « La représentation dans le nouveau droit des obligations », art. préc. En ce sens, v. égal. J.-F. Hamelin, « La réforme du droit commun des contrats et le contrat d'association », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 261 et s., spé. p. 267, n°16.

459Ph. Stoffel-Munck, « Le nouveau droit de la représentation et le contrat de mandat », in G. Lardeux, A. Sériaux et V. Égéa (dir.), *Le droit spécial des contrats à l'épreuve du nouveau droit commun*, *op. cit.*, p. 79 et s., spé. p. 80.

d'opérations pourtant irréductibles à sa définition légale[460]. De ce point de vue, la nouvelle théorie générale de la représentation pourrait permettre de remédier à l'hégémonie du droit du mandat et à la distorsion corrélative de ses caractères essentiels. « *Quelle que soit la nature du contrat qui l'organise* », écrit le Professeur Puig, « *cette représentation sera soumise aux dispositions des articles 1153 et suivants du Code civil. Il n'est plus nécessaire, ni de qualifier le contrat de mandat, ni de chercher à en appliquer les règles par analogie* »[461]. N'étant plus incontournable pour régir une opération de représentation, le mandat pourrait ainsi retrouver une consistance plus fidèle à la lettre de sa définition. Pour le Professeur Danis-Fatôme, « *l'ordonnance opère un choix : les contrats dans lesquels il n'y a pas de représentation parfaite ne sont pas des mandats. Ce sont des contrats spécifiques dans lesquels l'un des deux contractants est bien un représentant sans être un mandataire* »[462]. L'offre de réforme du droit des contrats spéciaux conforte cette approche en définissant le contrat de mandat comme « *celui par lequel le mandant donne pouvoir au mandataire de conclure des actes juridiques en son nom et pour son compte* » (art. 143)[463]. En ce sens, les prestations d'intermédiation financière ne sauraient être considérées comme une variété de mandat puisque les professionnels habilités à prodiguer les services y afférents n'agissent pas « *au nom* » de leurs clients mais en leur nom propre. À rebours de ce que paraît suggérer une présentation des plus classiques, il est en revanche loin d'être évident que de telles activités ne correspondent pas à un phénomène de représentation.

85. Conclusion de section. La qualification de mandat a les faveurs d'un certain nombre d'auteurs désireux d'arrimer les prestations d'intermédiation financière à ce modèle contractuel classique. Celui-ci est toutefois sujet à de graves incertitudes conceptuelles. Pour bon nombre d'auteurs, la qualification de mandat pourrait ainsi être retenue au-delà de sa définition légale, indépendamment du point de savoir si l'action considérée est menée « *au nom d'autrui* » ou « *en nom propre* ». Cette querelle doctrinale est corrélée à une vive controverse relative aux rapports entre le contrat de mandat et le mécanisme de la représentation. Les tenants du mandat *lato sensu* considèrent en effet que le mandataire n'est pas nécessairement un *représentant* au sens où il n'agit

460Sur ce constat, v. D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse précitée, n°315 et s., p. 127 et s.

461P. Puig, « Le prix dans les contrats de prestations de service », art. préc., p. 77, n°21.

462Cf. A. Danis-Fatôme, « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », art. préc., p. 80.

463Dans l'architecture adoptée par le groupe de travail présidé par le Professeur J. Huet, le mandat est le premier des « *contrats de représentation* » auxquels est consacré le Titre XIII du Livre III. L'exposé des motifs rappelle que « *tout mandat confère, classiquement, au mandataire le pouvoir de conclure des actes juridiques au nom et pour le compte du mandant* ». L'assertion est à rapprocher de celle qui voit dans l'accomplissement d'actes juridiques le « *véritable mandat* » (v. L. Aynès, « La révocabilité du mandat irrévocable », D. 2002, p. 2838).

pas forcément « *au nom d'autrui* ». Dans cette optique, la représentation emprunte sa définition à la lettre de celle du contrat de mandat, lequel est pourtant censé pouvoir prospérer sans elle ! Afin de remédier à ces errements notionnels, un retour à une acception stricte du contrat de mandat semble s'imposer. Conformément à l'article 1984 du Code civil, le mandataire agit *au nom et pour le compte d'autrui*. Partant, l'activité déployée par les intermédiaires financiers s'avère irréductible à un mandat *stricto sensu*, dans la mesure où ces prestataires interviennent pour le compte de leurs clients *en leur propre nom*. En revanche, cette conclusion ne préjuge en rien d'un possible rattachement des contrats d'intermédiation financière à la notion de représentation.

Conclusion du Chapitre 2

86. L'intermédiation financière et les contrats de prestation de service. Les prestations d'intermédiation financière relèvent de la catégorie des contrats de prestation de service au sens du Code civil. Celles-ci épousent en effet les traits de cette catégorie contractuelle générique, qui agrège les contrats organisant l'exécution d'une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable, dont la propriété aurait vocation à être transférée au bénéficiaire de la prestation. En affinant l'analyse, il est tentant de se référer à la figure du contrat de mandat pour appréhender les prestations d'intermédiation financière. Compte tenu de l'imprécision qui entoure les notions de mandat et de représentation, l'entreprise requiert toutefois un effort préalable de clarification. À cette fin, il nous semble nécessaire de restaurer une acception stricte du mandat, resserrant ce schème contractuel autour de la lettre de sa définition légale : *seule l'action au nom et pour le compte d'autrui permet d'identifier un contrat de mandat*. Une telle conclusion empêche d'analyser les contrats d'intermédiation financière comme des mandats, les prestataires agissant *en leur propre nom* pour le compte de leurs donneurs d'ordres. Ceci étant, les réserves formulées à l'égard de la confusion traditionnelle entre le mandat et représentation nous paraissent de nature à ouvrir la voie à une analyse renouvelée de cette dernière notion.

Conclusion du Titre 1

87. L'intermédiation financière, service financier. Bien que concluante, la confrontation des contrats d'intermédiation financière aux catégories abstraites des services financiers et des contrats de prestation de service ne suffit pas à dissiper « *le mystère théorique* » qui les nimbe[464]. Première figure de référence, la notion de services financiers réunit les activités bancaires, assurantielles et financières. L'inclusion de l'intermédiation financière au sein de ce genre, pour incontestable qu'elle soit, n'entraîne cependant que de modestes conséquences juridiques. En effet, la catégorie se révèle essentiellement fondée sur des préoccupations d'ordre économique, qui justifient un traitement uniforme des activités considérées, notamment sur le terrain de la régulation. En revanche, l'appréhension juridique des services financiers témoigne d'une hétérogénéité certaine. Certes, le secteur est parcouru par des impératifs communs, au premier rang desquels figurent une exigence de sécurité des opérations et une volonté de protection des clients. Malgré la convergence progressive des réglementations applicables, la notion de service financier n'offre pour l'heure à ses espèces qu'un cadre parcellaire, loin de pourvoir aux exigences d'une authentique catégorie juridique.

88. L'intermédiation financière, contrat de prestation de service. Les contrats d'intermédiation financière relèvent également de la catégorie des contrats de prestation de service, qui rassemble les contrats impliquant l'exécution d'une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable et le transfert de sa propriété. Au sein de ce genre contractuel, la référence au modèle du mandat paraît intuitive et convainc nombre d'auteurs étudiant les activités d'intermédiation financière. Pourtant, la pertinence d'une appréhension stricte du contrat de mandat, recentré sur sa définition légale, interdit d'analyser les contrats d'intermédiation financière comme des mandats. Dans la mesure où le mandataire agit *au nom et pour le compte* de son mandant, l'intermédiaire financier qui intervient *en son nom propre* pour le compte d'autrui n'est

464Cf. D. R. Martin, « L'ordre de bourse », art. préc. p. 26, soulignant « *la pérennité du mystère théorique de la bourse* », l'auteur observe que « *les professions de bourse, et plus généralement de marchés financiers, sont armées pour sécréter, ou obtenir du législateur, un droit ajusté, mouvant et parfois exorbitant, qui désespère la cohérence théorique chère au juriste* ».

pas un mandataire. Peut-il cependant être un représentant ? Si l'on se fie à la conception la mieux admise de la représentation, une réponse négative s'impose : le représentant est en effet présenté comme agissant au nom *et* pour le compte d'autrui. Toutefois, cette analyse encourt un certain nombre de critiques, entre contingence historique et insuffisances techniques. Fruit de l'assimilation du mécanisme représentatif au contrat de mandat, qu'elle finit par occulter, celle-ci alimente en effet une compréhension stricte, voire restrictive de la représentation. En consacrant une théorie générale de la représentation déconnectée de la figure du mandat, l'ordonnance du 10 février 2016 a entrepris de remédier à cette assimilation si communément admise qu'elle n'est souvent plus interrogée. Dans le sillon ainsi tracé, il nous semble que l'étude des contrats d'intermédiation financière peut constituer un prisme d'analyse éclairant aux fins d'asseoir l'autonomie conceptuelle de la représentation.

Titre 2

L'intermédiation financière, contrat de représentation

89. Annonce de plan. Au sein de la catégorie générique des contrats de service, à laquelle ressortissent les contrats d'intermédiation financière, nous avons pu prendre la mesure de l'inconsistance conceptuelle affectant les notions de mandat et de représentation. Tandis que nombre d'auteurs promeuvent une acception large du contrat de mandat, comme tel soustrait à la lettre de sa définition légale, prospère une assimilation du mécanisme de la représentation à cette même définition. Dans le discours juridique, la représentation emprunte par conséquent sa définition au mandat, lequel est pourtant censé pouvoir exister sans elle. Désireux de restaurer une certaine cohérence en la matière, il nous est apparu opportun d'en revenir à une conception stricte du contrat de mandat, cantonnée à la lettre de l'article 1984 du Code civil : le mandataire est celui qui agit au nom et pour le compte d'autrui. En ce sens, les intermédiaires financiers ne peuvent être considérés comme des mandataires car ils agissent *en leur propre nom* lorsqu'ils interviennent pour le compte de leurs clients. Il semble en revanche hâtif d'en déduire qu'ils ne sont pas des *représentants*. La conception communément admise de la notion de représentation, entendue comme l'action *au nom et pour le compte d'autrui*, résulte en effet de son assimilation au contrat de mandat. Or, dans le prolongement des critiques adressées à une telle analyse, la consécration par l'ordonnance du 10 février 2016 d'une théorie générale de la représentation au sein du Code civil incite à interroger ce lien entre mandat et représentation. Dans l'esprit du législateur, représenter consiste à agir *pour le compte d'autrui*. À adhérer à cette perception, le mandat serait une espèce du genre des contrats de représentation, au sein duquel figureraient également les procédés d'action pour le compte d'autrui *in proprio nomine*, à l'instar de l'intermédiation financière. La thèse est toutefois combattue par un certain nombre d'auteurs, qui entendent faire perdurer l'analyse classique du phénomène représentatif[465]. Pour tenter d'y voir plus clair, nous nous proposons d'étudier successivement les deux facettes de l'action menée par les intermédiaires financiers habilités à opérer sur les plates-

465En ce sens, v. par ex. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 279 ; v. déjà R. Cabrillac, « La théorie générale de la représentation dans le projet de réforme du droit des contrats français », art. préc., p. 114, n°7 : « *les règles posées (...) n'ont vocation à réellement s'appliquer qu'à la représentation parfaite* » ; Ph. Stoffel-Munck, « Le nouveau droit de la représentation et le contrat de mandat », art. préc., p. 80 ; Ph. Delebecque, « Droit commun et droit spécial des contrats : quelle dialectique après la réforme du 10 février 2016 ? », art. préc., p. 350, n°9.

formes de négociation. À cette aune, l'étude révèle que l'action pour le compte d'autrui constitue l'essence du mécanisme de la représentation, dans la mesure où un tel mode d'action trouve une traduction technique dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui (Chapitre 1). Corollairement, le fait que l'action soit conduite en son propre nom par l'intermédiaire apparaît comme une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif, en modulant les effets sans en affecter le principe (Chapitre 2).

Chapitre 1

L'action pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier, essence du mécanisme de la représentation

90. Annonce de plan. Le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui ne faisant l'objet d'aucune définition légale, c'est la doctrine qui a entrepris d'en éclairer la signification. À cette fin, une première approche consiste à prêter attention aux *effets* de l'action. C'est en sens que Flattet estime que « *faire un contrat pour le compte d'autrui, c'est conclure une convention dont certains effets, au moins, sont destinés à une personne absente à sa conclusion* »[466]. Partagée par de nombreux auteurs[467], l'analyse a le mérite d'identifier la principale *conséquence* de l'action pour le compte d'autrui : l'imputation des effets en résultant à une personne qui n'est pas celle qui a agi. On peut cependant lui reprocher de passer sous silence la *cause* d'une telle imputation[468]. Afin d'y remédier, un important courant doctrinal se rallie à la définition de l'action pour le compte d'autrui forgée par Boulanger, qui désigne le mécanisme comme une action menée *dans l'intérêt* d'un autre sujet de droit et se traduisant par l'imputation à ce dernier de ses effets[469]. Dans cette optique, si les

466G. Flattet, thèse précitée, n°1, p. 1.

467En ce sens, v. Ch. Larroumet, note ss. Cass. 3e civ., 1e juil. 1971, D. 1972, p. 436 et s., spé. p. 438 : « *il y a contrat pour autrui, dans le sens le plus général, chaque fois que le bénéfice ou la charge d'un contrat est destiné à reposer sur un tiers qui n'a pas participé à la conclusion de ce contrat* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°646, p. 445 ; R. Vabres, « La valorisation du fonds de commerce par l'intermédiation », art. préc., n°2 : « *agir pour le compte d'autrui signifie que les bénéfices et les risques de l'opération en cause sont supportés par autrui* ». Rappr. L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse Paris II, Economica, 1984, préf. Ph. Malaurie, n°170, p. 126, qui définit les contrats pour autrui comme « *ceux qui font naître un rapport juridique direct entre deux tiers, grâce à l'intervention d'un intermédiaire* » ; Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°6, p. 15 ; P.-F. Cuif, *Le contrat de gestion*, thèse Paris I, Economica, 2004, préf. L. Aynès, n°132, p. 110 ; D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse Toulouse I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 582, 2018, préf. M. Poumarède, n°1076, p. 441.

468Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°622, p. 283 : « *c'est bien parce qu'une personne agit pour le compte d'autrui que les effets des actes qu'elle accomplit dans le cadre de sa mission sont destinés à autrui et non parce que ces effets sont finalement recueillis par autrui qu'elle agit pour le compte d'autrui. Logiquement, la nature juridique d'une action commande la production d'un certain régime, non l'inverse* ».

469v. J. Boulanger, *La promesse de porte-fort et les contrats pour autrui*, thèse précitée, n°75, p. 154. La thèse a fait fortune : v. M. Storck, *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, thèse précitée, n°162, p. 123 ; G. Wicker, *Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique*, thèse précitée, n°58, p. 66 : « *l'action pour le compte d'autrui peut se définir comme l'action devant être menée par une personne dans l'intérêt d'un tiers, auquel sont directement imputés les effets résultant de l'action* » ; F. Leduc, « Réflexions sur la convention de prête-nom. Contribution à l'étude de la représentation imparfaite », RTD Civ. 1999, p. 283 et s., spé. n°21 ; M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°273, p. 227 ; G. Pillet, *La substitution de*

effets résultant de l'action peuvent être imputés à une personne distincte de l'agent, c'est, dit-on, parce que ce dernier « *poursuit l'intérêt d'autrui* »[470]. L'analyse se heurte toutefois à l'imprécision qui nimbe la notion d' « *intérêt* ». En effet, celle-ci « *a mauvaise presse* » : « *elle paraît insaisissable, préjuridique, sinon ajuridique, voire impudique* »[471]. Fuyant, le vocable ne serait guère à même de constituer le socle d'une analyse conceptuellement pérenne[472]. À s'en tenir à cette première appréciation, il pourrait être tentant de souscrire à la condamnation par la doctrine de la conception de la représentation issue de l'ordonnance du 10 février 2016, agencée à partir de l'action pour le compte d'autrui. Il nous semble toutefois concevable de doter ce mécanisme d'une traduction technique satisfaisante. En effet, dans l'esprit du législateur, le syntagme « *action pour le compte d'autrui* » désigne une technique d'accomplissement d'actes juridiques[473]. Par conséquent, c'est en contemplation de la théorie de l'acte juridique que nous paraît devoir être appréhendé l' « *intérêt* » auquel on se réfère pour l'expliciter. Or, dans ce cadre, l' « *intérêt* » se révèle être le principe justificatif à l'octroi des prérogatives d'action qui permettent aux individus d'intervenir dans la vie juridique, en concluant des actes juridiques : les droits subjectifs. Ce faisant, l'action « *dans l'intérêt d'autrui* » évoquée par les auteurs en vient à trouver une traduction technique dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui (Section 1). Par suite, la corrélation établie entre la titularité du droit subjectif mis en œuvre et l'imputation des effets en résultant conduit à poser que l'exercice des droits subjectifs d'autrui justifie l'imputation à autrui des effets de l'action, conformément à la définition communément admise du mécanisme de l'action pour le compte d'autrui (Section 2).

---

contractant à la formation du contrat en droit privé, thèse Paris I, LGDJ, Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 1, 2004, préf. P. Jourdain, n°106, p. 110 ; T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse Caen, Institut Universitaire Varenne, « coll. des Thèses », n°104, 2014, préf. Ch. Alleaume, n°42, p. 63. Rappr. A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse précitée, n°435, p. 558 : « *l'action dans l'intérêt d'autrui s'avère un élément très utile pour reconnaître une action pour compte d'autrui en droit des marchés financiers* ».

470Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°627, p. 284, qui présente comme un « *truisme* » l'assertion selon laquelle « *la personne qui agit pour le compte d'autrui poursuit l'intérêt d'autrui* ». Rappr. M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », D. 1999, p. 369 et s., spé. n°29 : « *l'intermédiaire est toujours chargé d'accomplir un acte, avec un tiers, dans l'intérêt de celui qui l'envoie* » ; v. égal. D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse précitée, n°1076, p. 441 : « *il existe un lien étroit entre l'action pour le compte d'autrui et l'action dans l'intérêt d'autrui. L'action pour le compte d'autrui implique toujours d'agir dans l'intérêt d'autrui* ».

471E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse Paris II, Economica, 1985, préf. G. Cornu, n°283, p. 184 : *l'intérêt est vague, flou, insaisissable. Ce caractère justifie les réserves de la doctrine à l'égard de cette catégorie trop fuyante pour être unanimement prisée* ».

472Afin de remédier à cette imprécision, un auteur s'est essayé à définir la poursuite de l'intérêt d'autrui censée caractériser l'action pour le compte d'autrui à travers un critère psychologique, en vertu duquel « *l'auteur d'un acte sera considéré comme ayant agi pour le compte d'autrui chaque fois que les circonstances nous conduisent à voir en lui un simple instrument au service de la réalisation de l'intérêt d'autrui* » (v. D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse Nancy II, 2002 (ss. dir. G. Goubeaux), n°89 et s., p. 109 et s., spé. n°111, p. 132 ; v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°628, p. 285). La proposition formulée ne nous paraît toutefois guère en mesure de suppléer à l'imprécision qui nimbe le vocable, tant l'identification d'une action « *pour le compte d'autrui* » semble alors dépendre d'un raisonnement casuistique.

473En ce sens, v. N. Dissaux, « Articles 1152 et suivants : la représentation », art. préc. ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°23, qui souligne que « *par la terminologie employée, (la réforme) lie de manière nécessaire représentation et accomplissement d'acte juridique* ».

Section 1. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, traduction technique de l'action dans l'intérêt d'autrui

91. Annonce de plan. De prime abord, l'affirmation selon laquelle celui qui agit pour le compte d'autrui prend en charge l'intérêt d'autrui paraît relever du « *truisme* »[474]. Répandue en doctrine[475], l'association de ces locutions est également à l'œuvre en législation[476]. Rares sont cependant les auteurs ayant entrepris d'en éclairer la signification. S'y essayant, M. L'Hôte invoque un critère subjectif, psychologique et considère que « *l'auteur d'un acte sera considéré comme ayant agi pour le compte d'autrui chaque fois que les circonstances nous conduisent à voir en lui un simple instrument au service de la réalisation de l'intérêt d'autrui* »[477]. Par trop casuistique, le sillon tracé par l'auteur ne nous paraît toutefois pas en mesure de constituer le socle d'une analyse technique de l'action pour le compte d'autrui au sens de l'article 1154 du Code civil[478]. Pour y parvenir, il nous semble de bonne méthode d'en revenir à la conception que se fait le législateur de l'action pour le compte d'autrui. Dans le droit réformé des contrats, ce mécanisme est présenté comme une technique d'accomplissement d'actes juridiques[479]. Par conséquent, c'est en contemplation de la théorie de l'acte juridique que sa consistance exacte devrait pouvoir être révélée. C'est donc en cernant le rôle de la notion d'intérêt dans la production des effets de droit résultant d'un acte juridique que l'on peut espérer progresser dans la compréhension technique de

474Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°627, p. 284 : « *la personne qui agit pour le compte d'autrui poursuit l'intérêt d'autrui. À première vue, cette assertion semble n'énoncer qu'un simple truisme* ».

475v. par ex. A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse Paris II, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 88, 2015, préf. T. Bonneau, n°435, p. 558 : « *l'action dans l'intérêt d'autrui s'avère un élément très utile pour reconnaître une action pour compte d'autrui en droit des marchés financiers* » ; D. Gantschnig, thèse précitée, n°1076, p. 441 : « *il existe un lien étroit entre l'action pour le compte d'autrui et l'action dans l'intérêt d'autrui. L'action pour le compte d'autrui implique toujours d'agir dans l'intérêt d'autrui* ».

476L'article 812 du Code civil présente ainsi le mandat à effet posthume comme permettant au mandataire « *d'administrer ou de gérer, sous réserve des pouvoirs confiés à l'exécuteur testamentaire, tout ou partie de sa succession pour le compte et dans l'intérêt d'un ou de plusieurs héritiers identifiés* » (c'est nous qui soulignons).

477D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse précitée, n°89 et s., p. 109 et s., spé. n°111, p. 132. En ce sens, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°628 et s., p. 284 et s., spé. n°632, p. 287.

478Comp. N. Dissaux, thèse précitée, n°629, p. 286 : « *la nature psychologique du critère ainsi mis en avant pour définir l'action pour le compte d'autrui pose apparemment un redoutable problème de preuve. L'obstacle peut cependant être surmonté. C'est en effet à partir d'un ensemble de circonstances objectives qu'il s'agira de savoir si l'auteur d'un acte peut être tenu comme un simple instrument au service de la réalisation de l'intérêt d'autrui. L'existence d'un contrat en ce sens, la nature de la profession de la personne dont le comportement est considéré ou encore le contenu du contrat issu de ce comportement fournissent ainsi, de façon non exhaustive, des indices à prendre en considération. Il ne peut être reproché à cette méthode son impressionnisme. La mise en œuvre d'un critère, quel qu'il soit, présente toujours une certaine vacuité* ».

479Le nouveau droit commun de la représentation, dont l'action pour le compte d'autrui constitue le critère central, figure en effet parmi les dispositions consacrées à la formation du contrat, au cœur d'une section relative à la validité du contrat (v. N. Dissaux, « Articles 1152 et suivants : la représentation », art. préc. : « *la représentation supposerait d'abord l'accomplissement d'un acte juridique. C'est du moins ce qui ressort de la localisation des articles* »).

l'action menée par celui qui, agissant pour le compte d'autrui, prend en charge *l'intérêt* de celui-ci. À l'analyse, il s'avère la notion d'intérêt joue un rôle décisif dans l'élaboration d'un acte juridique car la volonté que l'on place à sa source n'est en réalité prise en compte par l'ordre juridique que dans la mesure où elle consiste à exprimer un intérêt. Sur un plan technique, cet intérêt constitue en effet le principe justificatif à l'octroi au sujet d'une prérogative d'action, que l'on qualifie de *droit subjectif*. Si la volonté est bien au fondement de l'acte juridique, elle n'est ainsi juridiquement féconde que dans la mesure où elle consiste à mettre en œuvre un *droit subjectif*, c'est-à-dire à poursuivre la satisfaction de l*'intérêt* qui en fonde la reconnaissance. Du point de vue du sujet, on peut dès lors établir un principe de correspondance entre l'expression de son intérêt et l'exercice d'un droit subjectif (Sous-section 1). À cet égard, la possibilité de dissocier la titularité du droit subjectif de son exercice conduit à considérer que celui qui agit dans l'intérêt d'autrui exerce les droits subjectifs d'autrui (Sous-section 2).

Sous-section 1. Principe de correspondance entre l'intérêt du sujet et la notion de droit subjectif

92. Annonce de plan. Une fois la correspondance entre l'expression d'un intérêt personnel et la mise en œuvre d'un droit subjectif établie (§ 1), il conviendra d'identifier les droits subjectifs susceptibles d'être octroyés aux individus dans le cadre des opérations d'intermédiation financière. Compte tenu du rôle incontournable de la notion de droit subjectif dans la production des effets de droit afférents à l'édiction d'un acte juridique, seule la mise en œuvre de ces prérogatives permet en effet de comprendre que de telles opérations puissent déclencher des conséquences juridiques (§ 2).

§ 1. Caractérisation de la correspondance entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif

93. Annonce de plan. L'étude de la notion d'intérêt dans la théorie de l'acte juridique révèle que ce vocable exprime une idée de finalité, de but à atteindre et trouve une traduction technique dans le mécanisme de la cause, appréhendée comme le rapport d'adéquation entre un besoin à satisfaire et les moyens mis en œuvre pour y parvenir (A). À cette aune, on mesure le rôle crucial de l'intérêt dans la production d'effets de droit résultant de l'édiction d'un acte juridique, que contribue à éclairer le concept de droit subjectif. En effet, si la volonté que l'on place à l'origine d'un tel acte est invariablement présentée l'expression d'un intérêt, c'est en ce sens qu'elle ne désigne une réalité juridique que dans la mesure où elle consiste à mettre en œuvre un droit subjectif (B).

A. Notion d'intérêt

94. Annonce de plan. Étymologiquement, l'intérêt désigne « *ce qui importe aux personnes en quelque manière que ce soit* »[480]. Protéiforme, la notion appartient aussi bien à la langue profane qu'à la langue du droit[481]. Par conséquent, puisque tout intérêt n'est pas un intérêt juridique, son étude implique l'identification préalable d'un critère de juridicité (1). Ce premier effort accompli, il

480E. Littré, *Dictionnaire de la langue française*, v° *Intérêt*. Du verbe latin *interest*, il importe (v. A. Rey (dir.), *Dictionnaire historique de la langue française*, Le Robert, v° *Intérêt*).

481v. G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit.*, v° *Intérêt* (sens 1) : « *ce qui importe (à l'état brut, avant toute qualification) : considération d'ordre moral (affection, honneur, haine) ou économique (argent, possession d'un bien) qui, dans une affaire (contrat, procès ...), concerne, attire, préoccupe une personne (ce qui lui importe)* ».

deviendra possible de rechercher la traduction technique de la notion d'intérêt, laquelle révèle une proximité certaine avec le concept de cause (2).

1. Critère de juridicité de la notion d'intérêt

95. Identification de l'intérêt juridique. « *L'intérêt est une notion fondamentale et négligée que l'on illustre, qu'on qualifie (personnel, légitime), qu'on classe (moral, patrimonial), mais qu'on ne définit pas* »[482]. L'assertion est révélatrice de la difficulté qu'il y a à manier la notion d'intérêt. Omniprésent dans le discours juridique[483], le vocable demeure nimbé d'une imprécision qui semble faire obstacle à l'élaboration d'une définition claire[484]. Sans doute y trouve-t-il d'ailleurs la souplesse qui lui permet d'opérer en de si nombreuses occurrences[485]. L'intérêt apparaît ainsi comme une notion à contenu variable : son indétermination lui permet de s'appliquer à un nombre préalablement indéfini de situations[486]. Un effort de précision s'impose toutefois : *tout intérêt* ne saurait être considéré comme un *intérêt juridique*[487]. Selon la doctrine, la reconnaissance de la juridicité de l'intérêt dépend d'un critère de légitimité[488]. C'est dans cette perspective que l'article 31 du code de procédure civile subordonne l'ouverture de l'action en justice à l'établissement d'un

482G. Cornu et J. Foyer, *Procédure civile*, PUF, 1e éd. (1958), p. 296.

483Cf. F. Ost, « Entre droit et non-droit : l'intérêt », in Ph. Gérard, F. Ost et M. Van de Kerchove (dir.), *Droit et intérêt,* vol. II, Publication des Facultés universitaires Saint-Louis, Bruxelles, 1990, spé. p. 13, selon qui « *l'intérêt apparaît comme le « grand communicateur » de l'ordre juridique. Quelque chose comme l' « équivalent universel » - la monnaie du droit. Tout, d'une certaine façon, procède de l'intérêt et se ramène à lui* ».

484Sur le constat de l' « *insaisissabilité du terme* » d'intérêt, v. M. Mekki, *L'intérêt général et le contrat. Contribution à une étude de la hiérarchie des intérêts en droit privé*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 411, 2004, préf. J. Ghestin, n°73, p. 63.

485Que l'on songe, sans exhaustivité, à l'intérêt commun susceptible d'unir mandant et mandataire (v. Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°407 et s.), indivisaires (C. civ., art. 815-5) ou associés (v. D. Schmidt, « De l'intérêt commun des associés », JCP E n°48, 1e déc. 1994, 404) mais aussi à l'intérêt social (C. civ., art. 1833, al. 2), à l'intérêt de l'enfant (C. civ., art. 287), à l'intérêt de la famille (C. civ., art. 1397) ou encore à l'intérêt d'assurance (C. ass., art. L. 121-6). En droit financier, la doctrine se réfère en outre à l' « *intérêt du marché* » pour désigner « *tout ce qui sert le bon fonctionnement du marché* » (v. J. Méadel, *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse précitée, p. 15). Déclinaison de l'intérêt général, l'expression renvoie à un ensemble de règles destinées à assurer l'efficacité opérationnelle des systèmes de négociation et à garantir leur fonctionnement équitable.

486v. J. Carbonnier, « Les notions à contenu variable dans le droit français de la famille », in Ch. Perelman et R. Vander Elst (dir.), *Les notions à contenu variable en droit*, Bruylant, 1984, p. 99 et s., spé. p. 103 : « *notion-clé, notion passe-partout de la législation moderne, elle se dérobe aux définitions* ». En ce sens, v. aussi N. Mathey, *Recherche sur la personnalité morale en droit privé*, thèse Paris II, 2001 (ss. dir. L. Leveneur), n°81, p. 30, qui insiste sur la « *faible détermination de la notion* ».

487Cf. N. Mathey, thèse précitée, n°68, p. 26. En ce sens, A. Gervais, « Quelques réflexions à propos de la distinction des « droits » et des « intérêts » », in *Mélanges en l'honneur de Paul Roubier*, t. I. *Théorie générale du droit et droit transitoire*, Dalloz - Sirey, 1961, p. 241 et s., spé. p. 243, n°2, qui identifie quatre voies selon lesquelles le droit peut appréhender un intérêt : la condamnation, l'indifférence, la reconnaissance *stricto sensu* ou la consécration. Dans les cas où l'intérêt est condamné ou lorsque le droit fait montre d'indifférence à son égard, il est évident qu'il ne s'agit pas d'un intérêt juridique, qualificatif applicable aux seuls intérêts reconnus ou consacrés par le droit.

488F. Ost, *op. cit*., p. 15 : « *le critère de légitimité, opérant à la frontière du droit et de l'infra-droit, à la charnière de la norme sociale et de la norme juridique, paraît donc l'opérateur décisif de juridicité* » ; N. Mathey, thèse précitée, n°70, p. 27.

intérêt *légitime* au succès ou au rejet d'une prétention : en effet, « *n'importe quel intérêt, matériel ou moral, ne peut servir de support à l'action* »[489]. En la matière, on enseigne que l'exigence permet de s'assurer que l'intérêt que le plaideur cherche à faire sanctionner juridiquement ne présente pas un caractère immoral, illicite ou inopportun[490]. Pour le Professeur Mathey, ce critère de légitimité, distinct de la légalité ou de la moralité désigne plutôt le caractère universalisable de l'intérêt, soit le fait qu'il puisse être partagé par tous[491]. Quoi qu'il en soit, il convient dès à présent d'en déterminer la traduction technique.

2. Traduction technique de la notion d'intérêt

96. Conception matérielle de l'intérêt. Fidèle à l'étymologie du terme, Jhering définit l'intérêt comme « *l'utilité, l'avantage, le gain assuré par le droit* »[492]. À sa suite, une partie de la doctrine adopte une conception matérielle de cette notion. Dans cette optique, celle-ci évoque l'idée d'avantage, c'est-à-dire le profit, l'utilité qu'un sujet de droit peut escompter relativement à une situation donnée[493]. Désireux de revêtir cette analyse d'une signification plus juridique, Rouhette identifie alors l'intérêt à « *une modification de la condition juridique* » du sujet[494]. En procédure

489P. Catala et F. Terré, *Procédure civile et voies d'exécution*, PUF Thémis, 4e éd. (1976), p. 211-212. En ce sens, G. Wiederkehr, « La légitimité de l'intérêt pour agir », in *Justices et droit du procès. Du légalisme procédural à l'humanisme processuel. Mélanges en l'honneur de Serge Guinchard*, Dalloz, 2010, p. 877 et s., spé. p. 881.

490L. Cadiet et E. Jeuland, *Droit judiciaire privé*, LexisNexis, 9e éd. (2016), n°357, p. 287 ; C. Chainais, F. Ferrand, S. Guinchard et L. Mayer, *Procédure civile*, Dalloz, 35e éd. (2020), n°190, p. 164 ; G. Wicker, « La légitimité de l'intérêt à agir », in *Études sur le droit de la concurrence et quelques thèmes fondamentaux. Mélanges en l'honneur d'Yves Serra*, Dalloz, 2006, p. 455 et s., spé. p. 462, n°10 : « *l'exigence de légitimité de l'intérêt à agir se justifie ainsi parce qu'elle permet, au-delà des éléments qui composent la cause de la demande, d'examiner la cause efficiente de l'action afin de vérifier qu'il n'y ait pas, parmi ses antécédents, des éléments illicites ou immoraux qui s'opposeraient à ce qu'il soit donné une sanction judiciaire au droit ou à la situation juridique qui en résulte* ».

491N. Mathey, thèse précitée, n°75, p. 28. Sur ce point, v. déjà H. Motulsky, *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé. La théorie des éléments générateurs des droits subjectifs*, thèse Lyon, 1948, rééd. Dalloz, 1991, préf. P. Roubier, spé. n°41, p. 41, selon qui l'exigence d'un « intérêt » à exercer une action renvoie plus largement à l'idée suivant laquelle « *l'exercice de* tout *droit subjectif n'est légitime que s'il est commandé par un motif digne d'être pris en considération par l'ordre juridique. Celui-ci est appelé à arbitrer le jeu des intérêts humains ; l'on ne saurait y avoir recours afin de satisfaire de simples caprices sans portée sociale* ». Ce faisant, l'exigence en question ne serait selon l'auteur que l'expression de la théorie de l'abus de droit.

492R. von Jhering, *L'esprit du droit romain dans les diverses phases de son développement*, t. IV, A. Marescq Éditeur, 3e éd. (1878), trad. O. de Meulenaere, p. 326.

493Sur cette analyse, v. A. Gervais, « Quelques réflexions à propos de la distinction des « droits » et des « intérêts » », art. préc., p. 241, n°1 : « *une « utilité », matérielle ou morale, actuelle ou future, en général égoïste mais parfois altruiste, d'une personne, physique ou morale* » ; T. Hassler, « L'intérêt commun », RTD Com. 1984, p. 581 et s., spé. p. 582, soulignant que si le concept d'intérêt est protéiforme, « *dans cette diversité il y a, toutefois, un fonds commun : l'idée de valeur, d'avantage* » ; v. aussi V. D. Do, *Le rôle de l'intérêt privé dans le contrat en droit français*, thèse Aix-Marseille, PUAM, 2004, préf. J. Mestre, n°3, p. 16, qui parle d' « *un avantage, un profit, une utilité, une satisfaction des besoins, une amélioration de bien-être ou un évitement d'inconvénients que le contrat apporte à une ou plusieurs personnes* » ; J. Rochfeld, *Les grandes notions du droit privé*, PUF, 1e éd. (2011), p. 155, évoquant « *un avantage matériel ou moral* ». Comp. T. Douville, thèse précitée, n°60, p. 83-84 : « *en matière patrimoniale, l'intérêt du bénéficiaire renvoie essentiellement à une valeur économique* ».

494G. Rouhette, *Contribution à l'étude critique de la notion de contrat*, thèse Paris, 1965, n°222, p. 633 : « *on peut*

civile, l'intérêt à agir s'entend ainsi du profit, de l'utilité, de l'avantage que l'action présente pour le plaideur : « *dire d'une personne qu'elle a intérêt à agir, c'est dire que la demande formée est susceptible de modifier, en l'améliorant, sa condition juridique* »[495]. Si elle est certainement expressive, cette conception matérielle nous semble toutefois trop imprécise pour rendre la notion d'intérêt juridiquement opérante[496].

97. Définition de l'intérêt par référence à la notion d'objet. Selon le Professeur Cabrillac, « *l'intérêt dans l'acte juridique correspond à la ou aux situations juridiques engendrées par cet acte, elles-mêmes déterminées par rapport à son objet* ». À le croire, c'est donc en considération de l'objet de l'acte, entendu en matière contractuelle comme l'objet de l'obligation principale qu'il fait naître que doit être appréhendé l'intérêt. Le vocable correspond alors en définitive à la situation de créancier ou de débiteur de l'obligation principale née de l'acte[497]. L'analyse peut toutefois sembler réductrice dans la mesure où le contrat ne se résume pas à la création d'obligations[498]. Mettant l'accent sur l'idée de *but*, dont le concept paraît indissociable[499], l'analyse doctrinale majoritaire incite plutôt à rapprocher l'intérêt de la notion de cause.

98. Définition de l'intérêt par référence à la notion de cause. La cause est classiquement définie comme la contrepartie attendue par celui qui s'engage dans les liens d'une obligation[500].

aussi parler d'utilité, ou, plus juridiquement, d'amélioration de la condition juridique. En notre matière, il suffirait de contempler une modification de la condition juridique ».

495L. Cadiet et E. Jeuland, *op. cit*., n°349, p. 280 ; C. Chainais, F. Ferrand, S. Guinchard et L. Mayer, *op. cit*., n°182, p. 158 ; G. Bolard, « Qualité ou intérêt pour agir ? », in *Justices et droit du procès. Du légalisme procédural à l'humanisme processuel. Mélanges en l'honneur de Serge Guinchard*, Dalloz, 2010, p. 597 et s., spé. p. 602, n°6.

496En ce sens, R. Cabrillac, *L'acte juridique conjonctif en droit privé français*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 213, 1990, préf. P. Catala, n°72, p. 37 : « *cette démarche est liée à des critères d'évaluation d'ordre économique trop fluctuants et trop divers, justifiant les critiques formulées contre le caractère flou, insaisissable, préjuridique de l'intérêt* ». Rappr. D. Galbois, *La notion de contrat. Esquisse d'une théorie*, thèse Paris II, 2018 (ss. dir. Y. Lequette), n°629, p. 478 : « *passer en revue les différentes manifestations de l'intérêt, défini comme le but ultime des parties contractantes, ne permet guère d'en faire un concept juridique maniable* ».

497v. R. Cabrillac, *L'acte juridique conjonctif en droit privé français*, thèse précitée, n°87, p. 44 : « *dans un contrat, l'intérêt correspond à la situation de créancier ou de débiteur de l'objet de l'acte. Dans le contrat de vente par exemple, on distingue l'intérêt du vendeur et l'intérêt de l'acheteur, tous deux définis par rapport à l'objet de la vente. L'acheteur est créancier du transfert de propriété de l'immeuble concerné, le vendeur en est débiteur* ». En ce sens, v. égal. M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°308 et 309, p. 250 et 251.

498v. ainsi D. Galbois, thèse précitée, n°632, p. 479 : « *cette acception se heurte à un reproche : le contrat ne se réduisant pas à la production d'obligations, les parties au contrat ne se réduisent pas à être créancières ou débitrices* ».

499Cf. G. Roujou de Boubée, *Essai sur l'acte juridique collectif*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 27, 1961, préf. G. Marty, p. 13 et 15, désignant les intérêts comme les « *aspirations* », les « *besoins* » ou le « *but* » poursuivi par les parties à l'acte juridique. Sur cette analyse, v. déjà J. Martin de la Moutte, *L'acte juridique unilatéral. Essai sur sa notion et sa technique en droit civil*, thèse Toulouse, 1949, n°33, p. 43, qui fait coïncider intérêts et « *besoins* ».

500v. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°262, p. 271. Dans cette conception dite « *matérielle* » de la cause, « *la cause de l'obligation réside donc dans la prestation - lato sensu - reçue par le débiteur. Si celui-ci est*

Enrichissant cette présentation, nombre d'auteurs ont entendu démontrer que la notion de cause correspond en réalité à une manifestation juridique de la philosophie utilitariste. Dans cette optique, la cause en vient à désigner *l'utilité, l'avantage* que présente l'opération pour celui qui consent à s'obliger[501]. Or, ainsi comprise la cause apparaît ainsi comme la traduction technique de *l'intérêt* animant le sujet qui s'engage dans les liens de l'acte[502]. Malgré la disparition formelle de la notion de cause dans le droit réformé des contrats[503], la pérennité de ses fonctions traditionnelles[504] semble de nature à faire subsister cette analyse. En effet, lorsqu'il dispose qu' « *un contrat à titre onéreux*

valablement obligé, c'est qu'il doit recevoir une valeur économique équivalente au moins subjectivement à celle qu'il s'est engagé, en contrepartie, à fournir à son partenaire contractuel » (A. Hontebeyrie, *Le fondement de l'obligation solidaire en droit privé français*, thèse Paris I, Economica, 2004, préf. L. Aynès, n°123, p. 174).

501 Sur cette analyse, v. en particulier J. Rochfeld, *Cause et type de contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 311, 1999, préf. J. Ghestin, n°76 et s., p. 73 et s. ; du même auteur, Rép. civ. Dalloz, v° *Cause* (juin 2016), n°22 et s., spé. n°27 : « *toute personne entrera ainsi dans un contrat à condition d'en retirer un avantage venant justifier le sacrifice qu'elle y consent* » ; v. aussi G. Wicker, « Force obligatoire et contenu du contrat », in P. Rémy-Corlay et D. Fenouillet (dir.), *Les concepts contractuels français à l'heure des Principes du droit européen des contrats*, Dalloz, 2003, p. 151 et s., spé. p. 156, n°5 : « *la cause pourrait être définie comme l'utilité particulière que présente le contrat pour chacune des parties. La notion exprimerait tout simplement l'exigence que le contrat, par son contenu, constitue le moyen adéquat de satisfaire le besoin – le but particulier – qui fonde l'engagement de chacune des parties* » ; J. Ghestin, *Cause de l'engagement et validité du contrat*, LGDJ, 2006, n°113 et s., p. 74 et s. ; L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse précitée, n°109, p. 84 : « *(la théorie de la cause) enseigne qu'il faut mesurer la validité et le régime juridique de l'acte au but qu'il permet d'atteindre* » ; F. Chénedé, *Les commutations en droit privé. Contribution à la théorie générale des obligations*, thèse précitée, n°189, p. 170. Sur cette analyse, v. encore G. Piette, *La correction du contrat*, thèse Pau, PUAM, 2004, préf. M. Menjucq, n°554 et s., p. 294 et s. Dès le XIXe siècle, il pouvait être affirmé qu' « *il ne peut exister d'obligation, si celui qui veut devenir créancier n'a pas d'intérêt à l'accomplissement de la promesse. Il faut donc que l'objet de l'obligation soit de nature à être utile au stipulant* » (A. M. Demante, *Cours analytique de Code Napoléon*, continué depuis l'article 980 par E. Colmet de Santerre, t. V, Henri Plon Éditeur, 1865, n°41, p. 52).

502 Cf. J. Rochfeld, Rép. civ. Dalloz, v° *Cause* (juin 2016), n°29 : « *l'intérêt (...) se relie à la cause parce qu'il insiste sur la satisfaction d'un besoin, à l'origine du contrat, et implique un mouvement de finalité* ». Nombreux sont les auteurs qui lient l'intérêt à la notion de cause (v. ainsi J. Maury, *Essai sur le rôle de la notion d'équivalence en droit positif*, thèse Toulouse, 1920, p. 71-72 ; J. Martin de la Moutte, thèse précitée, n°33, p. 43, note 9 : « *dans le sens que nous lui attribuons, ce concept d'intérêt juridique n'est pas très éloigné de celui de cause* » ; L. Aynès, thèse précitée, n°114, p. 87 : « *le contrat est nul, non seulement lorsque la volonté est impure, mais encore lorsque l'obligation contractuelle est inutile* » ; J. Carbonnier, *Droit civil*, t. IV. *Les obligations*, PUF, 22e éd. (2000), n°58, p. 125-126, selon qui « *(la cause) est un pourquoi, un but, une raison ; elle est, pourrait-on dire encore, l'intérêt (en particulier, économique) du contractant au contrat* » ; J.-F. Hamelin, *Le contrat-alliance*, thèse Paris II, Economica, 2012, préf. N. Molfessis, n°151, p. 106 : « *rechercher la cause de l'obligation d'un contractant revient ni plus, ni moins qu'à définir son intérêt en tant que contractant* » ; S. Lequette, « La notion de contrat. Réflexions à la lumière de la réforme du droit commun des contrats », RTD Civ. 2018, p. 541 et s., spé. n°12). Sur cette analyse, v. égal. G. Rouhette, « Regard sur l'avant-projet de réforme du droit des obligations », RDC, 01 oct. 2007 n°4, p. 1371, spé. n°87, qui proposait de substituer l'intérêt à la cause. Tel est le choix opéré par les rédacteurs du Code européen des contrats élaboré sous l'égide de l'Académie des privatistes européens (dit « code Gandolfi »), qui précise en son article 26 que « *le contenu du contrat est utile quand il correspond à un intérêt même non patrimonial des deux parties ou au moins de l'une d'entre elles* ». Tel était également l'orientation de l'avant-projet de réforme du droit des obligations présenté par la Chancellerie en 2008, dont l'article 85 disposait que « *chaque partie doit avoir un intérêt au contrat qui justifie son engagement* ». Le moins que l'on puisse dire est que l'initiative n'a guère reçu l'approbation de la doctrine (v. ainsi les critiques formulées par R. Cabrillac, « Le projet de réforme du droit des contrats. Premières impressions », JCP G n°40, 1e oct. 2008, doctr. 190, spé. n°10 ; Ph. Malaurie, « Petite note sur le projet de réforme du droit des contrats », JCP G n°44, 29 oct. 2008, doctr. 204, spé. n°10 ; F. Chénedé, « L'utilité de la cause de l'obligation en droit contemporain des contrats : l'apport du droit administratif », CCC n°10, oct. 2008, étude 11, spé. n°18 ; Ph. Malinvaud, « Le « contenu certain » du contrat dans l'avant-projet « chancellerie » de code des obligations ou le « *stoemp* » bruxellois aux légumes », D. 2008, p. 2551 ; A. Ghozi et Y. Lequette, « La réforme du droit des contrats : brèves observations sur le projet de la chancellerie », D. 2008, p. 2609, spé. n°13 ; v. toutefois, moins rétif à une telle innovation, D. Mazeaud, « Réforme du droit des contrats : haro, en Hérault, sur le

est nul lorsque, au moment de sa formation, la contrepartie convenue au profit de celui qui s'engage est illusoire ou dérisoire », l'article 1169 du Code civil ne consacre rien de moins qu'un classique contrôle de l'existence de la cause. Or, on devine sans peine derrière la référence à la contrepartie illusoire le contrôle de *l'utilité* que présente le contrat pour les parties[505], *i.e*. de l'intérêt qu'il tend à satisfaire : ainsi, « *la contrepartie est illusoire lorsqu'elle se révèle dénuée de tout intérêt – et donc, là encore, de toute réalité – pour le débiteur* »[506]. Cette identification de l'intérêt à la cause est toutefois contestée par certains auteurs, qui l'accusent d'appauvrir la notion d'intérêt[507]. Le présentant comme « *l'identification objective du projet que les parties cherchent à réaliser en participant à l'opération* »[508], Mme Galbois estime ainsi nécessaire de distinguer l'intérêt au contrat de la cause dans la mesure où celui-ci désignerait non une condition de validité dudit contrat mais une condition de son existence[509]. Cependant, l'auteur finit par concéder que l'intérêt constitue le « *pendant de la cause au stade définitoire du contrat* »[510], faisant resurgir le lien entre ces concepts.

projet ! », D. 2008, p. 2675, spé. n°10-11). Observons toutefois que la critique essentielle adressée à cette substitution terminologique tenait à l'identité conceptuelle de la cause et de l'intérêt, considérée comme étant de nature à rendre ce remplacement inutile. Or, un tel constat accrédite l'analyse présentant la cause comme la traduction technique de l'intérêt (v. ainsi Ch. Larroumet, « De la cause de l'obligation à l'intérêt au contrat. À propos du projet de réforme du droit des contrats », D. 2008, p. 2441 : « *la référence à l'intérêt pour remplacer la cause ne règle rien. Il s'agit de la cause sous une autre dénomination* »).

503L'ordonnance du 10 février 2016 substitue à l'objet et à la cause parmi les conditions de validité du contrat « *un contenu licite et certain* » (C. civ., art. 1128, 3°).

504Sur le constat de cette pérennité, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°403, p. 450 ; v. déjà G. Wicker, « La suppression de la cause par le projet d'ordonnance : la chose sans le mot ? », D. 2015, p. 1557 ; F. Chénedé, « La cause est morte... vive la cause ? », CCC n°5, mai 2016, dossier 4.

505Cf. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°435, p. 379 : « *l'article 1169 garantit en effet l'utilité économique du contrat et s'inscrit parfaitement dans le prolongement du contrôle exercé par la jurisprudence sur le fondement de la réalité de la cause* » (c'est nous qui soulignons) ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 327 : « *l'ordre social ne peut procéder par principe à un contrôle économique objectif des contrats, mais il exige tout de même qu'ils présentent une utilité élémentaire* » (c'est nous qui soulignons). Ces derniers auteurs voient dans l'art. 1169 C. civ. « *un contrôle de la rationalité objective de l'acte* » suivant lequel « *tout engagement doit avoir une justification* » qui n'est pas sans évoquer l'analyse du Professeur Rochfeld (v. J. Rochfeld, *op. cit*., n°49 et s.). *Contra*, hostile à cette interprétation incluant sous cette règle « *l'hypothèse dans laquelle la contrepartie existe bel et bien mais ne présente pas l'utilité ou l'efficience escomptée par son bénéficiaire lors de la conclusion du contrat* », A. Hontebeyrie, « Article 1167 : la contrepartie illusoire ou dérisoire », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 757.

506F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°408, p. 454. Sur ce point, v. cep. l'étude de G. Wicker, « De la survie des fonctions de la cause. Ébauche d'une théorie des motifs », D. 2020, p. 1906, spé. n°13, qui estime que l'article 1169 C. civ. ne peut à lui seul appréhender l'ensemble des situations jadis subsumées sous la notion de cause car « *si en matière de contrats à titre onéreux le contrôle de la rationalité de l'engagement consiste le plus souvent en un contrôle de la contrepartie, il est pourtant des contrats pour lesquels le motif de l'engagement, ou au moins l'un des motifs, est totalement étranger à la contrepartie. Pour ces contrats, le contrôle de la rationalité doit alors être opéré en dehors de la contrepartie, ce qui nécessite de solliciter la notion d'erreur* ».

507Cf. D. Galbois, thèse précitée, n°639, p. 485. Rappr. H. Juillet-Régis, *La force obligatoire du contrat. Réflexion sur l'intérêt au contrat*, thèse Paris II, 2015 (ss. dir. B. Teyssié), qui définit l'intérêt au contrat par référence aux « *finalités essentiellement visées par les parties* » (H. Juillet-Régis, thèse précitée, n°138, p. 89), *i.e*. à la cause objective, et aux « *moyens consentis pour parvenir à cette fin* », soit les prestations essentielles prévues par les parties, *i.e*. à l'objet du contrat (H. Juillet-Régis, thèse précitée, n°146, p. 97). De la sorte, estime l'auteur, « *l'objet et la cause, autrement dit les prestations et les finalités essentielles, jouent à parts égales dans la détermination de l'intérêt au contrat* » (H. Juillet-Régis, thèse précitée, n°153, p. 104). L'intérêt devient sous sa plume une combinaison de la cause objective et de l'objet du contrat.

508D. Galbois, thèse précitée, n°952, p. 715.

509Sur cette analyse, v. D. Galbois, thèse précitée, n°651, p. 492.

510D. Galbois, thèse précitée, n°652, p. 493. Selon cet auteur, « *la cause se distingue de l'intérêt en ce qu'elle*

Comme l'explique le Professeur Wicker, « *la notion d'intérêt est comprise dans celle de cause* »[511] : dans la mesure où elle désigne subjectivement le « *besoin que l'acte tend à satisfaire* », c'est-à-dire la finalité poursuivie par l'agent et objectivement « *la réalisation juridique du but* », soit la situation du sujet telle qu'elle résulte de l'acte, la notion d'intérêt épouse en effet fidèlement les traits de la cause ainsi comprise[512]. Tout au plus convient-il de préciser qu' « *elle ne se distingue de la cause qu'en ce qu'elle correspond à une approche plus limitée de l'acte où celui-ci n'est plus envisagé dans sa globalité, mais seulement du point de vue du sujet* »[513]. Considérée comme le rapport d'adéquation entre un besoin à satisfaire et les moyens employés pour y parvenir, la cause se révèle être la traduction technique de l'intérêt.

B. Rôle de l'intérêt dans la théorie de l'acte juridique

99. Annonce de plan. Les contours juridiques de la notion d'intérêt ainsi esquissés, il devient possible d'en étudier le rôle crucial dans la production d'effets de droit en matière d'acte juridique. En effet, il s'avère que la volonté que l'on place à l'origine de cette production désigne non pas un phénomène psychologique mais une construction juridique consistant en l'expression d'un intérêt (1), ce qui se traduit techniquement par la mise en œuvre de prérogatives afférentes à un droit subjectif (2).

1. L'expression d'un intérêt, essence de la volonté juridique

100. Prétendue souveraineté de la volonté individuelle. Le principe de l'autonomie de la volonté désigne « *le pouvoir qu'a la volonté de se donner sa propre loi* »[514]. Émanation de la philosophie individualiste, cette doctrine a été rétrospectivement érigée en point cardinal de la matière contractuelle par ceux-là mêmes qui furent ses principaux contempteurs[515]. À y adhérer, la

correspond à sa projection au stade des conditions de validité » (D. Galbois, thèse précitée, n°651, p. 492).

511G. Wicker, *Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique*, thèse précitée, n°108, p. 106.

512Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°108, p. 106-107.

513G. Wicker, thèse précitée, n°108, p. 107. Sur cette analyse, v. déjà J. Hauser, *Objectivisme et subjectivisme dans l'acte juridique (Contribution à la théorie générale de l'acte juridique)*, thèse Paris, LGDJ, 1971, n°34, p. 45 ; v. égal. G. Pillet, *La substitution de contractant à la formation du contrat en droit privé*, thèse précitée, n°49, p. 56.

514Cf. V. Ranouil, *L'autonomie de la volonté. Naissance et évolution d'un concept*, PUF, 1980, préf. J.-P. Lévy, p. 9 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°22, p. 33 ; D. Terré-Fornacciari, « L'autonomie de la volonté », Revue des sciences morales et politiques, 1995, n°3, p. 255 et s., spé. p. 256 : « *la doctrine de l'autonomie de la volonté correspond à l'idée que, dans le domaine du droit, la volonté individuelle possède une véritable puissance créatrice. Plus encore : seule la volonté individuelle est source du droit* ».

515v. en particulier E. Gounot, *Le principe de l'autonomie de la volonté en droit privé. Contribution à l'étude critique*

volonté individuelle se trouverait au fondement de la force obligatoire de l'acte juridique, dont elle constituerait la source et la mesure, l'individu ne pouvant être obligé que parce qu'il l'a voulu[516]. Les limites de cette présentation qui prête à la thèse combattue des effets exacerbés pour mieux la contester ne sont plus à démontrer[517]. On sait en effet que loin d'être investie d'un pouvoir absolu, la volonté individuelle ne produit d'effets de droit que parce que et dans la mesure où l'ordre juridique y consent[518]. À cette aune, la signification du concept de volonté mérite quelques éclaircissements car dès l'instant où elle est assujettie à l'onction de l'ordre juridique, « *la volonté de contracter est d'abord ce que le législateur entend qu'elle soit* »[519].

101. Signification juridique de la volonté : expression d'un intérêt. À rebours de ce que paraît suggérer une présentation répandue, il apparaît que la volonté prise en compte par le Droit n'est pas un phénomène psychologique[520] mais une construction juridique. En effet, notre droit fait peu de cas de la volition entendue comme un élément spirituel : comme l'explique Rouhette, « *les règles que l'on peut rassembler sous ce vocable ne visent pas à dépeindre des états de conscience ou des comportements, mais à les gouverner* »[521]. Pour y parvenir, l'ordre juridique pose des conditions objectives dont dépend l'efficience de la volonté, qui la rendent irréductible à une donnée

de l'individualisme juridique, thèse Dijon, A. Rousseau, 1912 ; v. aussi G. Rouhette, *Contribution à l'étude critique de la notion de contrat*, thèse précitée. Sur l'appréhension par la doctrine de droit privé du principe de l'autonomie de la volonté, v. V. Ranouil, *L'autonomie de la volonté. Naissance et évolution d'un concept*, *op. cit*., p. 84 et s.

516J. Ghestin, G. Loiseau et Y.-M. Serinet, *La formation du contrat. Tome 1 : Le contrat - le consentement*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 4e éd. (2013), n°181, p. 147.

517Comme l'écrit le Professeur Houtcieff, « *la critique de la théorie de l'autonomie de la volonté est désormais un lieu commun, en même temps qu'un passage obligé, de tout manuel de droit des contrats* » (D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°71, p. 87). En dernier lieu, v. D. Galbois, thèse précitée, n°480 et s., p. 372 et s., décrivant « *une théorie mort-née* », construite dans le seul but d'être mise à bas.

518Cf. H. Kelsen, « La théorie juridique de la convention », Arch. philo. droit, Sirey, 1940, p. 33 et s., spé. p. 48 : « *il est certain que la volonté individuelle ne peut pas par elle-même créer de droit. Son expression n'est un état de fait créateur de droit que lorsque et dans la mesure où l'ordre juridique, c'est-à-dire, les normes juridiques générales le stipulent* ». Dans cette optique, la force obligatoire de l'acte juridique procède de sa conformité aux exigences posées par la norme de degré supérieur. L'analyse est admise non seulement par les tenants de l'analyse normativiste (v. ainsi G. Rouhette, « La force obligatoire du contrat. Rapport français », in D. Tallon et D. Harris (dir.), *Le contrat aujourd'hui : comparaisons franco-anglaises*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 196, 1987, p. 27, spé. p. 35 et s., n°8 et s.) mais aussi par les auteurs qui s'éloignent de ces présupposés et reconnaissent l'importance de la volonté dans la production d'effets de droit (v. ainsi G. Wicker, thèse précitée, n°32 et s., p. 43 et s., spé. n°39, p. 50 : « *l'origine de la force obligatoire de l'acte juridique doit être recherchée, non dans un pouvoir propre d'obliger inhérent à la volonté, mais dans l'ordre juridique* » ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°71, p. 88 : « *la volonté est impuissante sans le secours de la loi, qui la concilie au milieu social* » ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°29, p. 36 : « *la force obligatoire ne vient donc pas de la promesse, mais de la valeur que le droit attribue à la promesse* »).

519Ph. Jacques, *Regards sur l'article 1135 du Code civil*, thèse Paris XII, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 46, 2005, préf. F. Chabas, n°202, p. 409.

520Sur cette analyse psychologique, v. par ex. J. Carbonnier, *Droit civil. 4 / Les obligations*, PUF, 20e éd. (1996), n°32, p. 78 : « *la volonté ne se détermine qu'à la suite d'un processus psychique où l'intelligence a sa part* ». Rappr. M.-T. Calais-Auloy, « L'importance de la volonté en droit », LPA, 07 déc. 1999 n°243, p. 14, qui décrit les actes juridiques comme de « *pures manifestations de volonté* ». Pour une critique à l'endroit de cette analyse « *quasiment métaphysique* », v. Ph. Jacques, thèse précitée, n°184, p. 368.

521G. Rouhette, thèse précitée, n°166, p. 503.

purement subjective, interne[522]. Il suffit pour s'en convaincre d'observer que la théorie des vices du consentement laisse subsister nombre de contrats dont la conclusion reflète une volonté *subjectivement* altérée : soit que l'erreur commise soit jugée indifférente[523], soit que le dol émane d'un tiers par exemple[524]. Or, « *si le contrat procédait de l'accord de volontés psychologiques, tout vice de celles-ci ferait obstacle à sa validité* »[525]. Appréhendée par l'ordre juridique, la volition abdique donc sa nature psychologique, basculant ainsi du « *vouloir* » au « *voulu* » selon l'élégante formule de Rouhette[526]. À quoi correspond alors cette volonté entendue comme un phénomène juridique ? Pour le comprendre, il convient de mettre l'accent sur la structure de l'acte juridique. L'explorant, des auteurs comme Roubier, Hébraud et Hauser ont démontré que sa dimension créatrice d'effets de droit était en réalité le fruit d'une association entre des éléments subjectifs et des éléments objectifs, la volonté prenant nécessairement appui sur le donné objectif pour produire des conséquences juridiques[527]. Adhérant à cette analyse, le Professeur Wicker en déduit que « *l'essence de l'acte n'est pas dans la volonté, mais dans cette combinaison, ou plus précisément dans le lien unissant ces éléments* »[528]. De l'avis général, ce lien correspond à la notion de cause,

522Cf. D. Galbois, thèse précitée, n°517, p. 395 : « *la conformité des effets juridiques au « voulu » interne à l'individu est un idéal, mais cet idéal est inatteignable : c'est une utopie. La volonté interne est nécessairement transformée lorsqu'elle pénètre la sphère juridique, car la conscience a besoin de relais concrets pour se matérialiser et pouvoir être appréhendée par le droit* ». Ainsi, l'auteur explique que « *le droit pose des conditions qui viennent encadrer la volonté de contracter - la personnalité juridique et la capacité - ce qui interdit de regarder la volonté de contracter comme un phénomène purement individuel et psychologique* » (D. Galbois, thèse précitée, n°540, p. 410). Rappr. Ph. Jacques, thèse précitée, n°189, p. 377, qui observe que « *les conditions requises pour l'effectivité de la volonté de contracter ne renvoient pas l'image d'une volonté d'ordre psychologique* ».

523Ainsi de l'erreur sur les motifs, dont l'absence de prise en compte permet de mesurer l'indifférence à la volonté psychologique de l'*errans*, supplantée par les exigences de la sécurité juridique. En effet, « *permettre à un contractant d'invoquer cette sorte d'erreur, qui est d'ordre purement psychologique, ce serait nuire à l'autre partie qui n'a pas pu connaître les raisons lointaines et cachées de son partenaire* » (F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°286, p. 326).

524En principe, « *le dol n'est une cause de nullité de la convention que s'il émane de la partie envers laquelle l'obligation est contractée* » (Cass. 1e civ., 30 sept. 2010, n°09-67.912 ; v. déjà Cass. com., 14 déc. 1977, n°75-12.206, Bull. civ. IV, n°293), sauf à ce que le tiers soit le complice, le représentant, le gérant d'affaires, le préposé ou le porte-fort du contractant (C. civ., art. 1138). Pourtant, « *à s'en tenir à l'aspect psychologique, le dol vicie le consentement de la victime de la même façon, qu'il émane du cocontractant ou d'un tiers* » (F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°302, p. 341). Ici encore, les impératifs de la sécurité juridique conduisent à pérenniser un contrat formé sur la base d'une volonté subjectivement viciée.

525Cf. Ph. Jacques, thèse précitée, n°189-1, p. 378. Sur cette analyse, v. déjà G. Rouhette, thèse précitée, n°174, p. 522.

526Cf. G. Rouhette, « Brefs propos sur le volontarisme contractuel », in *Mélanges en l'honneur de Denis Tallon. D'ici, d'ailleurs : harmonisation et dynamique du droit*, Société de législation comparée, 1999, p. 317 et s., spé. p. 318, n°2, qui distingue « *en matière de volonté juridique, entre le « vouloir » et le « voulu », le « voulu » s'étant coupé de ses racines subjectives dès l'instant où il a pénétré dans le monde social par le canal de la déclaration* ».

527v. P. Hébraud, « Rôle respectif de la volonté et des éléments objectifs dans les actes juridiques », in *Mélanges offerts à Jacques Maury*, t. II. *Droit comparé, théorie générale du droit et droit privé*, Dalloz – Sirey, 1960, p. 419 et s., spé. p. 442, selon qui « *le processus de formation de l'acte juridique, qui, dans son essence, est toujours identique, soumet une matière objective à l'action dynamique de la volonté* » ; v. égal. J. Hauser, *Objectivisme et subjectivisme dans l'acte juridique (Contribution à la théorie générale de l'acte juridique)*, thèse précitée, spé. n°58, p. 82 ; v. déjà P. Roubier, « Le rôle de la volonté dans la création des droits et des devoirs », in Arch. philo. droit, t. III, *Le rôle de la volonté dans le droit*, Sirey, 1957, p. 1 et s., spé. p. 29.

528G. Wicker, thèse précitée, n°98, p. 98.

érigée en critère de l'acte juridique[529]. La volonté juridique est donc par essence une volonté causée. Or, la cause étant comprise comme le but, la finalité à laquelle aspire l'agent, *i.e*. la traduction technique de son *intérêt*, cette dernière notion acquiert un rôle décisif dans l'analyse de l'acte juridique[530]. « *La constitution d'un acte juridique suppose en effet que la volonté individuelle agisse en considération des données de fait et de droit, et afin d'atteindre tel but particulier* »[531]. Corollairement, la volonté juridique apparaît comme étant invariablement sous-tendue par la satisfaction d'un besoin, la réalisation d'un but : inextricablement liée à sa finalité, elle ne se conçoit plus que comme « *la projection d'un intérêt* »[532]. C'est pourquoi le Professeur Wicker peut affirmer que « *la volonté n'a de portée juridique qu'en raison de son objet qui est d'exprimer un intérêt* »[533].

529Cf. J. Hauser, thèse précitée, n°134 et s., p. 231 et s., spé. n°155, p. 275 : « *conçue comme le lien entre les éléments subjectifs et les éléments objectifs, dans sa définition la plus large, la cause nous paraît être le critère de l'acte juridique* ». Rappr. P. Hébraud, art. préc., p. 445, décrivant la cause comme « *un agent intercesseur entre les facteurs objectifs et la volonté* », « *formée par les données matérielles et juridiques, et l'image que s'en fait la volonté pour agir sur les premières en utilisant les secondes* ». Rappr. G. Wicker, thèse précitée, n°105, p. 104.

530v. ainsi J. Hauser, thèse précitée, n°34, p. 44 : « *chaque auteur a pris conscience des insuffisances de la définition axée sur ce rôle de la volonté et chacun quant à son domaine préfère lui substituer, au moins partiellement, la notion d'intérêt* ». Sur ce constat, v. égal. S. Lequette, art. préc., n°12. En termes de politique juridique, l'utilité de l'opération, *i.e*. *l'intérêt* qu'elle a vocation à satisfaire a ainsi été érigé(e) en fondement de la force obligatoire de l'acte (v. sur cette analyse E. Gounot, thèse précitée, p. 339 ; H. Kelsen, « La théorie juridique de la convention », art. préc., p. 48 ; J. Ghestin, « La notion de contrat », D. 1990, p. 147 : « *le contrat n'est obligatoire que parce qu'il est utile et à la condition d'être juste, c'est-à-dire conforme à la justice contractuelle* »).

531G. Wicker, thèse précitée, n°99, p. 98.

532Cf. S. Lequette, art. préc., n°11 : « *la volonté est systématisée comme reposant nécessairement sur la poursuite rationnelle d'un but et donc comme étant indissociable de la projection d'un intérêt* ». Rappr. S. François, *Le consentement de la personne morale*, thèse Paris I, 2018 (ss. dir. B. Fages), n°490, p. 343 : « *une personne qui consent le fait toujours dans la poursuite d'un intérêt. (...) Contrat et consentement visent toujours l'obtention d'une utilité particulière* ».

533G. Wicker, thèse précitée, n°107, p. 105. Sur cette analyse, v. déjà D. Veaux, *La renaissance de la responsabilité personnelle dans les sociétés commerciales*, thèse Rennes, Éditions Techniques, 1947, n°254, p. 473 : « *la volonté individuelle n'est pas sanctionnée en tant que volonté, mais seulement en tant qu'elle est conforme aux règles qui gouvernent la collectivité humaine, c'est-à-dire qu'elle représente des intérêts préférables à ceux auxquels elle est opposée* ». Pour l'auteur, « *c'est donc à raison de son objet, à raison des intérêts qu'elle représente, que la volonté peut faire naître un rapport de droit reconnu par le législateur* » (D. Veaux, thèse précitée, n°255, p. 474) ; v. aussi Ph. Jacques, thèse précitée, n°194, p. 389 : « *la volonté de contracter peut s'entendre de la représentation individuelle d'un intérêt, arbitré (de l'extérieur) par le droit* ». En ce sens, v. égal. E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse précitée, n°217, p. 139 ; J.-F. Hamelin, *Le contrat-alliance*, thèse précitée, n°93, p. 68 : « *la notion d'intérêt est au coeur de la notion d'acte juridique, puisque c'est avant tout parce qu'une volonté exprime un intérêt que le droit objectif accepte de lui faire produire des effets de droit* ». Pour une réitération récente, v. T. Revet, « Le contrat Janus ou la dualisation de la théorie du contrat », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 421 et s., spé. p. 429, n°18 : « *dans la conception moderne du contrat, la volonté d'un sujet de droit est le véhicule naturel, nécessaire et exclusif de son intérêt. La volonté porte l'idée que celui dont elle émane se fait de la mise en oeuvre de son intérêt dans une situation donnée* ».

2. L'exercice d'un droit subjectif, traduction technique de l'expression d'un intérêt

102. Annonce de plan. En 1965, Rouhette affirmait déjà que « *la « volonté juridique » n'est que l'expression d'un intérêt* »[534]. L'assertion s'inscrivait alors dans le cadre d'une négation du rôle de la volonté dans le phénomène contractuel, l'auteur se refusant à y voir « *l'âme et le signe distinctif du contrat* »[535]. Pourtant, « *remplacer la volonté psychologique par l'intérêt ne revient pas nécessairement à refuser toute place à l'individu dans le phénomène contractuel* »[536]. Il convient en effet de ne pas se méprendre sur la portée de la critique adressée à la doctrine de l'autonomie de la volonté : de la condamnation du dogme d'une volonté souveraine, on ne saurait déduire la réfutation systématique de la primauté du sujet de droit héritée de la philosophie individualiste[537]. En somme, comme le résume un auteur, « *il est tout à fait concevable d'être attaché à la volonté dans l'acte juridique sans pour autant sombrer dans l'autonomie de la volonté* »[538]. Sur un plan technique, c'est bien la volonté qui, sous les atours du concept de *droit subjectif*, permet à l'individu d'intervenir dans la vie juridique. Investissant le sujet d'une prérogative d'action destinée à rayonner dans sa sphère d'autonomie (a), la notion de droit subjectif lui permet en effet de poursuivre la satisfaction d'un *intérêt* jugé légitime (b).

534v. G. Rouhette, thèse précitée, n°172, p. 519 : « *on pourrait admettre que le Droit est moins préoccupé de contempler ses sujets, épanouir leur personnalité et affirmer leur Vouloir, que d'arbitrer le choc de leurs intérêts, ou de veiller à la défense de certains d'entre eux ; et l'on pourrait former l'hypothèse que les « volontés » qui l'émeuvent ne sont pas les émanations de personnes au sens métaphysique, être uniques et irremplaçables, mais sont considérés* sub specie ivris*, en fonction des seules exigences du commerce juridique : que la « volonté juridique » n'est que l'expression d'un intérêt* » (c'est nous qui soulignons).

535G. Rouhette, thèse précitée, n°222, p. 631.

536Ph. Jacques, thèse précitée, n°194, p. 391.

537Rappr. D. Houtcieff, *op. cit.*, n°73, p. 90 : « *si la volonté est insuffisante pour expliquer à elle seule les effets de droit de la convention, son influence ne peut être tout à fait niée, à peine de saper la théorie générale du contrat par sa base* ». En ce sens, v. égal. M. Fabre-Magnan, *op. cit.*, n°125, p. 106 : « *le rôle de la volonté demeure de l'essence du contrat et son critère le plus sûr* ».

538Cf. O. Penin, *La distinction de la formation et de l'exécution du contrat. Contribution à l'étude du contrat acte de prévision*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 535, 2012, préf. Y. Lequette, n°388, p. 164. Rappr. D. Terré-Fornacciari, « L'autonomie de la volonté », art. préc., p. 265 : « *quels que soient les démentis incessants apportés par la réalité à l'idée d'une volonté individuelle autonome, on ne peut pas en revenir en deçà de son invention, on ne peut pas faire l'économie de l'ordre qu'elle met dans les désirs* ». Pour la réaffirmation du rôle crucial de la volonté dans la création des obligations, v. F. Chénedé, *Les commutations en droit privé. Contribution à la théorie générale des obligations*, thèse précitée, n°425 et s., p. 396 et s., qui explique que dans la mesure où la loi lui permet d'opérer, c'est bien dans la volonté des agents que l'obligation prend sa source. L'auteur distingue à ce titre la question de la source de l'engagement de celle du fondement de sa force obligatoire, soulignant qu' « *affirmer que la volonté est la source de l'obligation n'est pas dire qu'elle est le fondement de sa force obligatoire. C'est ici confondre la source et l'effet de l'engagement* » (F. Chénedé, thèse précitée, n°436, p. 404). En cela, il nous semble impossible d'adhérer pleinement à l'analyse de Rouhette, ancrée dans une perspective kelsénienne diamétralement opposée au système volontariste.

a) Le droit subjectif, une prérogative d'action dessinant la sphère d'autonomie du sujet

103. Première approche de la notion de droit subjectif. Dans le discours doctrinal, la référence au droit subjectif est aussi fréquente que ses contours sont imprécis[539]. Qualifié de « *catégorie en crise* » par un auteur[540], le vocable apparaît pourtant comme une notion incontournable en droit positif[541]. Motulsky le décrit ainsi comme « *la pierre angulaire de tout système de réalisation du Droit privé* »[542]. Cependant, l'imprécision évoquée incite à la prudence : comme l'explique le Professeur Storck, « *il n'existe pas en ce domaine de vérité unique, mais plutôt un faisceau d'éléments qui semblent correspondre à la réalité et ne pas être en opposition avec notre système juridique* »[543]. À cet égard, il paraît de bonne méthode de s'en tenir aux invariants de la notion afin de lui accorder une valeur opérationnelle.

539v. ainsi J. Ghestin et H. Barbier, avec le concours de J.-S. Bergé, *Introduction générale. Droit objectif et droits subjectifs. Sources du droit*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, t. I, LGDJ, 5e éd. (2018), n°258, p. 199**,** jugeant paradoxal « *de constater, d'une part, l'usage quotidien du terme, le rôle qu'il joue dans la plupart des raisonnements et, d'autre part, le caractère flou d'une notion sur la définition de laquelle personne ou presque ne parvient à s'accorder. De cette contradiction se dégage l'impression fâcheuse que l'on disserte beaucoup en laissant plus ou moins volontairement dans l'ombre les bases mêmes du débat et que bien des démonstrations sont entachées d'une équivoque fondamentale dont il y a quelque hypocrisie à s'accommoder* ». Comp., soulignant l'impossibilité d'une définition unique, J. Rochfeld, *Les grandes notions du droit privé, op. cit*., p. 152.

540v. M. Pichard, *Le droit à. Étude de législation française*, thèse Paris II, Economica, 2006, préf. M. Gobert, n°183 et s., p. 241 et s., spé. n°186, p. 244 : « *des éléments hétérogènes, une fonction mal définie, moins que jamais les droits subjectifs reconnus ne dessinent une catégorie juridique clairement déterminée, loin s'en faut …* ».

541Sur ce constat, v. nota. J. Dabin, *Le droit subjectif*, 1952, rééd. Dalloz, 2008, préf. Ch. Atias, p. 50 et 51 : « *le droit subjectif est une notion non seulement défendable, mais indispensable. Il est impossible de construire le droit sans elle, parce qu'elle est la traduction immédiate, sans voile ni détour, de cette réalité élémentaire que, si les hommes sont soumis à une règle sociale, qui est d'ailleurs là pour eux et pour leur bien, ils sont néanmoins des êtres individuels. La société existe et par conséquent la règle sociale ; mais l'individu aussi. La société et la règle sociale ne suppriment pas le droit subjectif* » ; G. Marty et P. Raynaud, *Droit civil,* t. I. *Introduction générale à l'étude du droit*, Sirey, 2e éd. (1972), n°132, p. 251 : « *la notion de droit subjectif subsiste parmi les instruments fondamentaux de la technique juridique* » ; O. Ionescu, *La notion de droit subjectif dans le droit privé*, thèse Paris, 1931, Bruylant, 2e éd. (1978), préf. G. Ripert, n°4, p. 26 : « *on peut considérer le droit subjectif comme l'atome juridique. C'est un non-sens de construire une science juridique à laquelle manquerait cette notion. Il est donc impossible de la supprimer. (…) c'est une réalité qui s'impose et non pas un concept vide* » ; J.-L. Aubert et E. Savaux, *Introduction au droit et thèmes fondamentaux du droit civil*, Sirey, 18e éd. (2020), n°195, p. 252 ; J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°265, p. 203-204 : « *il serait extrêmement difficile, pour ne pas dire impossible, de se faire simplement comprendre si l'on tentait d'exposer l'état actuel de notre droit privé sans recourir à l'idée de droit subjectif. (…) En tout cas, quelle qu'en soit l'explication, les droits subjectifs sont actuellement une réalité juridique. Il n'est pas possible de l'ignorer* ». Comp. N. Mathey, thèse précitée, n°508, p. 214, qui y voit « *une référence obligée de la doctrine contemporaine* ». On comprend ainsi l'échec des thèses fondées sur la négation du concept de droit subjectif, défendues par Duguit, Villey et Kelsen (v. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°260 et s., n° 200 et s.).

542H. Motulsky, *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé. La théorie des éléments générateurs des droits subjectifs*, thèse précitée, n°23, p. 26.

543M. Storck, thèse précitée, n°26, p. 31. Rappr. D. Gutmann, v° *Droit subjectif*, in D. Alland et S. Rials (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique*, Quadrige / Lamy - PUF, 2003, p. 529 et s., spé. p. 533 : « *il existe sans doute autant de définitions du droit subjectif que d'auteurs pour s'intéresser à la question* ».

104. Prérogatives d'action rayonnant au sein de la sphère d'autonomie du sujet. « *Pour la plupart des auteurs, le droit subjectif est un titre accordé par le droit objectif aux individus, qui leur confère une possibilité d'agir, et qui constitue un avantage opposable aux tiers* »[544]. De l'avis général, la reconnaissance d'un droit subjectif consiste en effet en l'octroi au sujet considéré d'une *prérogative d'action* qui lui permet d' « *intervenir dans la vie du droit* »[545]. Ainsi compris, « *les droits subjectifs constituent la mesure de la capacité d'action des sujets de droit* »[546]. La notion fournit en effet un support technique à l'intervention de l'individu dans la création d'un acte juridique[547]. Plus précisément, ces prérogatives dessinent au profit de leur titulaire « *un domaine de liberté* »[548], une « *sphère d'autonomie* »[549] au sein de laquelle lui seul est en mesure de créer un acte juridique dont il supportera les effets. Essentiellement conçus comme le moyen de définir la situation du sujet par rapport aux tiers[550], les droits subjectifs se caractérisent ainsi par *l'exclusivité* qu'ils instaurent au bénéfice de leur titulaire[551]. Ainsi le créancier titulaire d'un droit personnel

544M. Storck, thèse précitée, n°26, p. 31.

545G. Wicker, thèse précitée, n°42, p. 51. Sur la définition du droit subjectif comme une prérogative d'action, v. F. Terré et N. Molfessis, *Introduction générale au droit*, Dalloz, 12e éd. (2020), n°25, p. 30 ; A. Colin et H. Capitant, *op. cit*., t. I, p. 101 : « *les droits (ou droits subjectifs) sont les pouvoirs appartenant aux individus en vue de la satisfaction de leurs intérêts* » ; J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit.*, n°192, p. 249 ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *Introduction au droit*, Litec, 5e éd. (2000), n°982, p. 364, définissant le droit subjectif comme une « *prérogative conditionnée, causée, égoïste, disponible* » ; G. Marty et P. Raynaud, *op. cit*., n°139, p. 260 ; Ph. Malaurie et P. Morvan, *Droit civil. Introduction au droit*, LGDJ, 7e éd. (2018), n°50, p. 79 ; Ch. Larroumet et A. Aynès, *Traité de droit civil*, t. I. *Introduction à l'étude du droit*, Economica, 6e éd. (2013), n°316, p. 225, évoquant « *un pouvoir qui est reconnu aux sujets de droit* » ; A. Gervais, art. préc., p. 245 : « *les droits subjectifs sont des prérogatives étendues attribuées au sujet de droit en vue de l'autosatisfaction de ses intérêts érigés en droit, ils comportent les pouvoirs d'agir, d'exiger, ou d'empêcher, ou au moins l'un d'entre eux* » ; N. Mathey, thèse précitée, n°509, p. 214. La référence à une prérogative est au cœur de la définition du doyen Roubier qui restreint la notion de droit subjectif au cadre des situations juridiques subjectives (qui tendent à créer des droits, par opposition aux situations juridiques objectives) et la définit comme « *une prérogative appropriée à la manière d'un bien* » (P. Roubier, *Droits subjectifs et situations juridiques*, Dalloz, 1963, rééd. Dalloz, 2005, préf. D. Deroussin, p. 8 ; du même auteur, « Délimitation et intérêts pratiques de la catégorie des droits subjectifs », *Arch. philo. droit,* t. IX, *Le droit subjectif en question*, Sirey, 1964, p. 83 et s.). *Adde* R. Libchaber, *L'ordre juridique et le discours du droit. Essai sur les limites de la connaissance du droit*, LGDJ, 2013, n°241, p. 319 : « *dans une conception élémentaire, le droit subjectif peut être décrit comme un regard inverse posé sur la norme. La règle est normalement présentée dans sa forme originaire : le droit objectif, c'est la règle telle que l'émetteur l'a émise. Le droit subjectif retourne cette présentation comme un gant, pour considérer la norme non telle qu'elle s'énonce, mais selon l'effet qu'elle produit pour le destinataire - ce qui postule d'ailleurs qu'il ne saurait y avoir de droits sans bénéficiaire. Aux yeux de ce dernier, la norme s'apparente soudain à une prérogative qui lui est accordée par une règle incontestable, en vertu de laquelle il jouit d'un avantage. Dans sa simplicité, le droit subjectif n'est rien d'autre que l'effet de la norme, tel qu'il se réalise dans le patrimoine de son destinataire* » (c'est nous qui soulignons).

546J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse Bordeaux IV, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 589, 2019, préf. G. Wicker, n°113, p. 46.

547Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°45, p. 55, selon qui « *l'intervention du sujet de droit dans la formation de l'acte juridique ne (peut) s'expliquer, du point de vue de la technique juridique, qu'en recourant au concept de droit subjectif ; c'est en vertu des prérogatives relatives à ses droits que l'individu est habile à intervenir dans la vie du droit* ».

548G. Wicker, thèse précitée, n°42, p. 51.

549J. Valiergue, thèse précitée, n°113, p. 46.

550Cf. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°282, p. 219.

551Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 36 : « *c'est donc l'exclusivité (c'est-à-dire l'exclusion des autres) dont profite son titulaire dans un secteur déterminé, qui est la marque caractéristique du droit subjectif* ». Rappr. J. Dabin, *op. cit*., p. 93 et s., spé. p. 95 : « *qui dit appartenance, directe ou indirecte, qui dit maîtrise, dit assignation de parts (chose sienne, chose due), domaine réservé au titulaire, par conséquent distinction des personnes, altérité (...) ; une*

pourra-t-il *seul* exiger l'accomplissement de la prestation due ; ainsi encore le propriétaire pourra-t-il *seul* accéder aux utilités de la chose sur laquelle porte son droit réel. Par où l'on voit resurgir le rôle de la volonté, considérée comme le moyen de mettre en œuvre ces prérogatives d'action : « *la mise en œuvre des droits, par des actes juridiques ou matériels, a pour instrument nécessaire la volonté de leur titulaire* »[552].

b) Le droit subjectif, une prérogative d'action ayant pour objet l'expression de l'intérêt du sujet

105. Prérogatives d'action conférées par l'ordre juridique en considération de la légitimité de l'intérêt qu'elles représentent pour le sujet. La volonté par laquelle sont mises en œuvre les prérogatives d'action conférées au sujet n'est pas souveraine car « *les droits subjectifs sont dans la dépendance du droit objectif ; ils sont, parce que la règle de droit objectif les admet* »[553]. Concrètement, cette admission résulte d'un jugement de valeur porté sur la légitimité de *l'utilité*, de *l'avantage* qu'une telle prérogative est susceptible de représenter pour le sujet, c'est-à-dire en dernière analyse de *l'intérêt* qu'elle a vocation à satisfaire : seule l'existence d'un intérêt légitime, *i.e*. conforme au bien commun, justifie en effet l'attribution des prérogatives permettant de le protéger[554]. Les droits subjectifs matérialisent donc une « *sphère de liberté* »[555] au sein de laquelle la volonté du sujet s'exprime par le truchement de prérogatives d'action afin de défendre un intérêt

maîtrise n'existe qu'autant qu'on est le seul maître » ; v. égal. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°284, p. 221.

552G. Wicker, thèse précitée, n°22, p. 35 ; v. déjà J. Dabin, *op. cit*., p. 93, décrivant la volonté comme « *la cheville ouvrière, la force motrice du droit subjectif* » : « *elle lui insuffle la vie ; elle est au principe de son dynamisme et, pratiquement de son efficacité* ». Rappr. M. Storck, thèse précitée, n°27, p. 31 : « *la volonté n'est que le moyen de faire usage de ces droits* ».

553Cf. J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit.*, n°195, p. 252. Rappr. J. Carbonnier, *Droit civil. Introduction. Les personnes. La famille, l'enfant, le couple*, PUF, 1e éd. (2004), p. 315, n°163 : « *le droit subjectif est un pouvoir, mais un pouvoir garanti par l'Etat, parce qu'il est conforme au droit objectif* » ; J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°270, p. 208. Comme l'écrit Dabin, « *toujours le lien d'appartenance constitutif du droit subjectif est fondé sur le droit objectif, en l'espèce la règle juridique positive (...) : le droit subjectif n'existe que par la décision du droit objectif* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 85). Motulsky ne suggère rien de moins lorsqu'il affirme « *qu'avoir un droit subjectif ne signifie rien d'autre que d'être habilité par l'ordre juridique positif à faire jouer « l'effet juridique » d'une règle de Droit* » (H. Motulsky, thèse précitée, n°27, p. 30).

554v. J. Dabin, « Droit subjectif et subjectivisme juridique », Arch. philo. droit, t. IX, *Le droit subjectif en question*, Sirey, 1964, p. 17 et s., spé. p. 24 : « *dans l'état de vie sociale organisée, il incombe à l'autorité publique, gardienne du bien commun temporel, de définir, en considération de ce bien commun, les prérogatives de chacun* ». Rappr. A. Gervais, art. préc., p. 243 : « *la qualité de droit, avec les prérogatives plus ou moins étendues qui la caractérisent, n'est attribuée ou reconnue par l'autorité sociale qu'à certains intérêts qu'elle estime dignes d'une protection particulière* » ; J. Rochfeld, *op. cit*., p. 155 : « *on parle d'intérêt légitime au sens d'un intérêt se conformant aux valeurs sociales admises dans une société et à une période données* ». Sur cette idée, v. égal. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°285, p. 223.

555G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 36.

considéré comme légitime[556]. Ce faisant, il apparaît que *l'intérêt est au cœur du droit subjectif*, dont la plus célèbre définition gît dans la formule de Jhering selon laquelle « *les droits sont des intérêts juridiquement protégés* »[557]. Cette définition fut maintes fois critiquée. Dabin lui reprocha notamment de confondre le droit et l'intérêt, qui n'en serait que la finalité[558]. L'amendant, des auteurs comme Michoud, Gounot et Saleilles entreprirent quant à eux de réaffirmer le rôle de la volonté dans la réalisation du droit subjectif[559]. Tous convinrent cependant de placer au fondement du droit subjectif la notion d'*intérêt*[560]. Et ceci se comprend fort bien : « *comment nier que les droits*

556En ce sens, J. Rochfeld, *op. cit*., p. 159 : « *le droit subjectif constitue une reconnaissance, par le droit objectif, de l'intérêt ou du désir d'une personne envers tel ou tel avantage matériel ou moral, cette reconnaissance se manifestant par l'attribution de la ou des prérogatives juridiques permettant de l'assouvir* ». Rappr. G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 36 : « *la notion de droit subjectif manifeste donc son unité par ce qu'elle se caractérise, en toute hypothèse, par la réunion de deux éléments : le lien existant entre le sujet et l'objet de son droit, c'est-à-dire l'intérêt juridiquement protégé, et un ensemble de prérogatives* ».

557R. von Jhering, *L'esprit du droit romain dans les diverses phases de son développement*, t. IV, A. Marescq, 3e éd. (1878), trad. O. de Meulenaere, p. 326. Comme le note Duclos, « *la formule de Ihering est quasiment entrée dans le langage juridique courant* » (J. Duclos, *L'opposabilité (Essai d'une théorie générale)*, thèse Rennes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 179, 1984, préf. D. Martin, n°130, p. 158, note 32).

558v. J. Dabin, *Le droit subjectif*, *op. cit*., p. 68 et s., spé. p. 69 : « *pour Ihering, c'est l'intérêt qui, dans le complexe, représente l'élément essentiel, décisif : le droit est intérêt parce qu'il est au service d'un intérêt, parce que la satisfaction d'un intérêt est son but. Ainsi Ihering se place au point de vue téléologique. Mais quoique le droit ait un but, c'est une erreur de définir le droit par son but : on marque par là le but du droit, on ne définit pas le droit* ». Dans cette optique, Dabin considère que, « *se contenter de ramener le droit à un intérêt, même couvert par la protection juridique, c'est renoncer à le définir par ce qu'il est en lui-même. L'intérêt est pré-juridique (il est la matière ou le but du droit) ; la protection est postjuridique (supposant le droit) : le droit, qui se situe entre les deux, est passé sous silence* » (J. Dabin, *op. cit.*, p. 71). En ce sens, v. déjà R. Saleilles, *De la personnalité juridique. Histoire et théories*, Librairie Arthur Rousseau, 2e éd. (1922), p. 541 : « *identifier le droit et l'intérêt qu'il a en vue, c'est le confondre avec son objet. C'est se contenter d'un des deux termes, en supprimant l'autre. C'est montrer le but, sans indiquer le moyen de l'atteindre* » ; v. égal. G. Marty et P. Raynaud, *op. cit*., n°139, p. 259 ; J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°275, p. 213.

559v. L. Michoud, *La théorie de la personnalité morale et son application au droit français. Première partie. Notion de personnalité morale. Classification et création des personnes morales*, LGDJ, 1906, spé. n°48, p. 102 à 105 ; E. Gounot, *Le principe de l'autonomie de la volonté en droit privé. Contribution à l'étude critique de l'individualisme juridique*, thèse précitée, p. 334 : « *il n'y a plus de droit, là où il n'y a pas, pour exercer le droit, une volonté jouissant d'une sphère d'initiative plus ou moins étendue et agissant à ses risques et périls* » ; R. Saleilles, *op. cit*., p. 541 et s., spé. p. 548 ; v. égal. O. Ionescu, thèse précitée, n°73 et s., p. 125 et s., spé. n°74, p. 126 : « *par eux-mêmes, les intérêts ne constituent point des droits subjectifs. L'intervention de la volonté humaine est nécessaire pour les transformer en droits subjectifs* ». Rappr. G. Wicker, thèse précitée, n°22, p. 35 : « *si la volonté n'est pas un élément de la définition, elle demeure la condition d'exercice du droit* ». Ces analyses conduisent en pratique à combiner la définition de Ihering, fondée sur l'intérêt avec celle défendue au XIXe siècle par Windscheid et par Savigny, selon qui la volonté individuelle constituerait l'essence du droit subjectif.

560Pour Dabin, « *le droit subjectif est essentiellement appartenance-maîtrise, l'appartenance causant et déterminant la maîtrise* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 80). Or, après avoir critiqué la définition de Jhering, l'auteur estime que celui-ci « *avait vu juste en mettant à la base de sa définition du droit non l'idée de volonté, mais celle d'intérêt : la chose sur laquelle porte le droit a en effet rapport avec le sujet (*id quod inter-est*), elle le touche, elle l' « intéresse »* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 81). Dabin en revient ainsi à l'idée d'intérêt pour étayer sa propre définition du droit subjectif, cet intérêt n'étant plus simplement un intérêt de *jouissance* mais d'*appartenance* (J. Dabin, *op. cit*., p. 82 : « *pour accéder au plan spécifique du droit subjectif et pour s'y maintenir, il faut concevoir autrement que Ihering le lien de l'intérêt qui unit la chose, objet du droit, à celui que l'on nomme l' « intéressé » : sous l'angle non plus d'un lien ou d'un intérêt de jouissance mais d'un lien ou d'un intérêt d'appartenance. Il y a droit subjectif là où il y a appartenance : l'intérêt ne devient droit que si l'on quitte le plan de la jouissance pour celui de l'appartenance. Le droit n'est pas un intérêt, même juridiquement protégé ; il est l'appartenance d'un intérêt ou, plus exactement, d'une chose qui touche le sujet et l'intéresse, non en tant qu'il jouit ou est appelé à en jouir, mais en tant que cette chose lui appartient en propre* »). Rappr. L. Michoud, *op. cit*., n°47, p. 102 ; R. Saleilles, *op. cit*., p. 548 ; E. Gounot, thèse précitée, p. 336 ; O. Ionescu, thèse précitée, n°145, p. 199.

sont perçus par leurs titulaires comme des avantages dont ils profitent ? »[561]. En toute hypothèse, force est de constater que le droit subjectif n'existe que pour permettre l'expression de l'*intérêt* de son titulaire. « *Il y a ainsi exercice d'un droit subjectif lorsque, par un acte de volonté, un individu exprime son intérêt personnel à voir sa situation juridique modifiée, ce qui se traduit par sa soumission à une norme juridique à la création de laquelle il a consenti* »[562]. L'assertion contribue à éclairer le rôle de la volonté et de l'intérêt dans la production d'effets de droit. On peut en effet mesurer le rôle crucial de la notion de droit subjectif dans l'élaboration d'actes juridiques : si la volonté est bien à l'origine de l'acte, elle n'est cependant juridiquement féconde que lorsqu'elle consiste à exercer des prérogatives afférentes à un droit subjectif revêtu de l'onction de l'ordre juridique. « *N'a, en effet, de valeur juridique que l'acte de volonté du sujet par lequel il entend mettre en œuvre les prérogatives relatives à ses droits subjectifs* »[563]. Or, la substance du droit subjectif résidant en l'expression d'un intérêt personnel, c'est en réalité cette idée que tend à signifier la proposition selon laquelle la volonté juridique n'a d'autre objet que l'expression d'un intérêt[564] : *si la volonté juridique a pour objet d'exprimer un intérêt, c'est en ce sens qu'elle n'est prise en compte par l'ordre juridique que dans la mesure où elle consiste à mettre en œuvre les prérogatives qui correspondent à un droit subjectif*. Du point de vue du sujet, une correspondance peut par conséquent être établie entre le fait d' « exprimer un intérêt personnel » et le fait d' « exercer un droit subjectif ».

561v. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit*., n°275, p. 212. En ce sens, R. Demogue, « La notion de sujet de droit. Caractères et conséquences », RTD Civ. 1909, p. 611 et s., spé. p. 615 : « *la règle de droit a pour dernière fin d'assurer certaines jouissances matérielles ou morales. Le droit a pour but de conférer certains avantages à des hommes, les uns par rapport aux autres. (…) Le droit a pour mission de protéger un intérêt* » ; H. Capitant, *op. cit*., n°74, p. 107 :« *le droit subjectif est un intérêt d'ordre matériel ou intellectuel, protégé par le Droit objectif qui donne, à cet effet, à celui qui en est investi le pouvoir de faire les actes nécessaires pour obtenir la satisfaction de cet intérêt* » ; G. Michaélidès-Nouaros, « L'évolution récente de la notion de droit subjectif », RTD Civ. 1966, p. 216 et s., spé. p. 227 ; I. Najjar, thèse précitée, n°93 bis, p. 95 : « *le droit subjectif ne se conçoit pas sans intérêt* » ; F. Ost, *op. cit*., p. 27 : « *il y a un intérêt à la source de tout droit subjectif* » ; v. égal. G. Wicker, thèse précitée, n°22, p. 35 : « *l'idée est exacte en ce sens qu'elle tend à être représentative de la situation juridique dont bénéficie le sujet* ».

562J. Valiergue, thèse précitée, n°114, p. 46.

563Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°42, p. 52. En ce sens, v. déjà M. Storck, thèse précitée, n°26, p. 31 : « *la manifestation de volonté d'un individu d'établir un lien de droit doit consister en l'exercice de cette puissance, en l'usage d'un droit pour qu'un acte juridique soit valablement formé* ». Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°111, p. 45 : « *celui qui par un acte de volonté crée ou coopère à la création du droit doit être investi d'une prérogative qui lui permet d'agir en ce sens* ».

564Rappr. G. Wicker, thèse précitée, n°68, p. 74 : « *la volonté juridique a pour objet d'exprimer un intérêt* ».

§ 2. Identification des droits subjectifs dans le cadre de l'intermédiation financière

106. Annonce de plan. Identifier les droits subjectifs reconnus dans le cadre des prestations d'intermédiation financière doit nous permettre de caractériser ce que Dabin nomme le « *contenu* » de ces droits subjectifs, c'est-à-dire les prérogatives d'action dévolues au titre des opérations qui se nouent sur les plates-formes de négociation du droit financier[565]. Or, il faut bien admettre que le contenu du droit subjectif dépend étroitement de son « *objet* » , *i.e.* de « *ce sur quoi porte le droit* »[566]. Il paraît en effet inconcevable de prétendre identifier les prérogatives conférées en vue d'assurer la satisfaction de tel intérêt jugé légitime sans examiner cet « *objet* »[567]. Le droit financier a précisément pour caractéristique de bâtir la réglementation en vigueur à partir de l'*objet* des opérations qu'elle régit[568]. Depuis l'entrée en vigueur de la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996, c'est en effet en se référant aux produits qui s'y négocient, qualifiés d'*instruments financiers*, que sont définis marchés, prestataires et services[569]. Véritable épine dorsale de la matière[570], la notion d'instrument financier ne commande toutefois aucune unité conceptuelle. « *Elle est en effet essentiellement destinée à regrouper l'ensemble des produits financiers admis à la négociation sur les marchés financiers afin de leur appliquer un régime juridique unique de caractère administratif et organisationnel, ce que leur nature disparate ne pouvait jusqu'alors fonder* »[571]. Une description sommaire des éléments constitutifs de la catégorie des instruments financiers suffit à se convaincre de la pertinence d'une telle affirmation. Issu de l'ordonnance du 8 janvier 2009[572], l'article L. 211-1, I, du code monétaire et financier précise que « *les instruments*

565Cf. J. Dabin, *op. cit*., p. 168 : « *le contenu d'un droit est ce qui le délimite dans son mode et dans son étendue : il inclut telle prérogative ou tel « faisceau » de prérogatives* ». Rappr. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit*., n°323, p. 255.

566J. Dabin, *op. cit*., p. 168.

567Comme l'observe Dabin, « *il est inéluctable que la forme des droits soit marquée par la forme des choses sous-jacentes, que l'appartenance et la maîtrise, constitutives du droit, se modèlent, se modifient et se diversifient selon la diversité de leur matière. Nécessairement, l'objet impose sa loi* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 167). Sur ce constat, v. égal. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°323, p. 256.

568Sur ce constat, v. F. Drummond, « Code de commerce et code monétaire et financier, ou l'enchevêtrement des codes », in *1807 – 2007. Le Code de commerce. Livre du bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 95 et s., spé. p. 104, n°17 : « *le droit saisit aujourd'hui l'instrument et, à partir de l'instrument, les modes de négociation, les obligations des intermédiaires à l'égard des acquéreurs et vendeurs, les obligations des émetteurs ...* ».

569T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°738, p. 449.

570v. P. Pailler, *Le contrat financier, un instrument financier à terme*, thèse précitée, n°2, p. 4 : « *la notion d'instrument financier constitue le nouvel étalon du droit des marchés financiers* ».

571P. Pailler, thèse précitée, n°2, p. 4. Sur ce constat, v. déjà F. Castres Saint-Martin – Drummond, « Le contrat comme instrument financier », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 661 et s., spé. p. 674, n°19.

572Sur laquelle, J.-J. Daigre et P. Pailler, « Commentaire de l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers », Rev. Sociétés 2009, p. 37 ; T. Bonneau, « L'ordonnance n°2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux

financiers sont les titres financiers et les contrats financiers ». Les titres financiers sont communément décrits comme des mécanismes de financement qui représentent des droits à l'encontre d'une société émettrice ; ils sont inscrits en compte et se caractérisent par leur négociabilité[573]. En leur sein, on trouve les titres de capital émis par les sociétés par actions, les titres de créance et les parts ou d'actions d'organismes de placement collectif[574]. Si le code monétaire et financier n'en fait pas mention, les valeurs mobilières sont « *des titres financiers particuliers* »[575], qui confèrent des droits identiques par catégorie (C. com., art. L. 228-1, al. 2)[576]. Les contrats financiers, ou instruments financiers à terme, sont quant à eux des instruments de couverture ou de spéculation reposant sur l'anticipation du risque d'évolution du cours d'un sous-jacent (par exemple un indice financier) et la possibilité corrélative de transférer le risque de prix attaché à cette évolution. Ils ne sont ni émis, ni négociables à proprement parler. On comprend ainsi que « *la notion d'instrument financier ne répond pas à un critère unique de qualification* »[577]. Le sentiment de « *stérilité des notions économiques et fonctionnelles du droit des marchés financiers* »[578] est au demeurant conforté par l'introduction de ces nouveaux « *produits* »[579] que sont les actifs numériques. Élaborée sur le modèle des services d'investissement, la réglementation par la loi « PACTE » du 22 mai 2019 des prestations afférentes à ces nouveaux objets fondés sur la technologie *blockchain* échappe en effet à son tour à toute ambition conceptuelle. À cette aune, l'identification des droits subjectifs octroyés dans le cadre de l'intermédiation financière requiert un effort d'analyse préalable destiné à cerner la consistance juridique des « *objets* » sur lesquels portent ces droits. Chemin faisant, l'étude révèle que les instruments négociés au titre des prestations d'intermédiation financière confèrent des *droits réels* ayant pour objet des choses[580] et / ou des *droits personnels*, ou droits de créance ayant pour objet l'activité d'autrui[581], c'est-à-dire

instruments financiers », Sociétés n°2, févr. 2009, étude 3.

573G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant, op. cit.*, v° *Négociabilité* : « *qualité attachée à certains titres représentatifs d'un droit ou d'une créance, qui en permet une transmission plus rapide et plus efficace que les procédés du droit civil* ».

574C. mon. et fin., art. L. 211-1, II.

575T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°743, p. 455.

576Cf. T. Bonneau, « Valeurs mobilières et titres financiers en droit français », RDBF n°2, mars 2009, dossier 10, spé. n°3 : « *les valeurs mobilières sont un concept clef en droit des sociétés et en droit des biens alors que les titres financiers en est un en droit financier, en particulier pour les professionnels et les marchés. On ne doit cependant pas penser que cette répartition est étanche car la notion de valeurs mobilières renvoie à celle de titres financiers : les valeurs mobilières sont des titres financiers. Mais des titres financiers particuliers puisqu'ils doivent conférer « des droits identiques par catégories »* ».

577Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°739, p. 450.

578Selon l'expression de P. Pailler, thèse précitée, n°2, p. 5.

579Sur ce vocable, v. F. Drummond, « Qu'est-ce qu'un « produit financier » ? », art. préc. ; D. Mainguy, « Réflexions sur la notion de produit en droit des affaires », RTD Com. 1999, p. 47.

580En ce cas, « *le sujet bénéficie de certains pouvoirs qu'il peut exercer sur la chose objet de son droit* » (J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit.*, n°325, p. 258).

581v. J. Dabin, *op. cit*., p. 181 : « *au lieu de frapper des choses matérielles (res), ils frappent des personnes, en ce sens qu'une personne, le débiteur, est tenue vis-à-vis d'une autre, le créancier, titulaire du droit (...), de l'accomplissement de certaine prestation formant le contenu de l'obligation* ».

d'authentiques droits subjectifs auxquels correspondent des prérogatives variables suivant qu'il s'agit d'opérations sur titres financiers (A), sur contrats financiers (B) ou sur actifs numériques (C).

A. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur titres financiers

107. Annonce de plan. Comme l'enseigne Ripert, « *le titulaire d'une valeur mobilière a deux catégories de droits. Il a sur la valeur un droit privatif qui lui permet d'en jouir et d'en disposer. Il a d'autre part des droits d'associé ou de créancier qu'il exerce dans ses rapports avec la personne morale qui a émis la valeur* »[582]. Il ne fait guère de doute que les seconds, les droits conférés par les titres financiers sont des droits personnels, ou droits de créance[583]. Tout au plus souligne-t-on que « *ce sont des créances d'un genre particulier* »[584]. De prime abord, la détermination des droits sur les titres paraît en revanche moins évidente. À l'analyse, il s'avère que ces actifs sont des biens susceptibles d'appropriation (1) sur lesquels s'exerce un authentique droit de propriété (2).

582G. Ripert, *Traité élémentaire de droit commercial*, t. II, LGDJ, 10e éd. (1986), par R. Roblot, n°1794, p. 39 et 40. Sur cette présentation, v. égal. F. Nizard, *Les titres négociables*, thèse Paris II, Economica, 2003, préf. H. Synvet, avant-propos J.-P. Dumas, qui distingue les droits constatés par les titres négociables (n°24 et s., p. 13 et s.) et les droits sur les titres négociables (n°516 et s., p. 215 et s.).

583Cf. Y. Guyon, *Droit des affaires*, t. I. *Droit commercial général et Sociétés*, Economica, 12e éd. (2003), n°728, p. 786 ; Ph. Merle, avec la collaboration de A. Fauchon, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Dalloz, 24e éd. (2020), n°314, p. 334 ; F. Nizard, thèse précitée, n°26, p. 15 : « *les titres négociables constatent principalement des droits de créance. Il peut s'agir d'une créance de somme d'argent ou d'une créance plus complexe* » ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°214, p. 181 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°222, p. 136 ; J. Granotier, *Le transfert de propriété des valeurs mobilières*, thèse Paris II, Economica, 2010, préf. D. Cohen, n°51, p. 33 : « *quelle que soit la qualification donnée aux valeurs mobilières, elles ne peuvent constituer que des droits personnels dans la mesure où elles imposent à la fois à la société qui les émet, mais également à leurs titulaires, des obligations réciproques* » ; D. Ohl, Rép. sociétés Dalloz, v° *Valeurs mobilières* (janv. 2019), n°41 ; R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°214 ; H. Le Nabasque, « Les actions sont des droits de créance négociables », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 671.

584Selon la formule de F.-X. Lucas, « Retour sur la notion de valeur mobilière », BJS, 01 août 2000 n°8-9, p. 765, spé. n°12. L'originalité de ces droits tient en particulier à leur caractère négociable et au fait qu'ils comprennent fréquemment des prérogatives « politiques », par nature extra-patrimoniales (ex. le droit de vote). Pour une analyse détaillée de la nature juridique de ces droits, v. M. Caffin-Moi, *Cession de droits sociaux et droit des contrats*, thèse Paris II, Economica, 2009, préf. D. Bureau, n°389 et s., p. 257 et s. Arguant du « *caractère réducteur* » de la qualification des droits sociaux en droits personnels, l'auteur souligne que « *l'existence, aux côtés des droits financiers, de prérogatives politiques associant le titulaire de droits sociaux à la vie sociale, confère en effet à ces droits une originalité, que le rapport personnel ne permet pas de justifier* » (M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°403, p. 265). Le Professeur Caffin-Moi fait état, sans trancher le débat, de la proposition parfois formulée en doctrine de retenir à leur égard une qualification *sui generis* (M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°409, p. 271).

1. Admission de la propriété des titres financiers

108. Annonce de plan. L'étude de la nature juridique des titres financiers révèle qu'il s'agit de meubles incorporels (a) dotés d'une valeur patrimoniale qui témoigne de leur appropriation (b).

a) Nature juridique des titres financiers

109. Incorporation du droit dans le titre. Le droit commercial ne s'est jamais accommodé des procédés de transmission des droits du Code civil. En cette matière, les droits de créance se caractérisent par leur prédisposition à circuler, ce qui nécessite le recours à des mécanismes de transmission plus simples qu'en droit civil. L'un des plus emblématiques de ces procédés tient certainement à la création des *titres au porteur*. Constaté dans un titre papier[585], le droit personnel pouvait en effet circuler par la seule remise de cet *instrumentum* de la main à la main. Au XIXe siècle, ce morceau de papier fut à l'origine de la célèbre théorie de l'incorporation du droit dans le titre : le droit de créance conféré par la valeur mobilière (*negotium*) était assimilé à son *instrumentum*, le titre papier le constatant, acquérant ainsi par le biais de la fiction la nature de bien meuble corporel de ce support matériel. L'emprise exercée sur l'*instrumentum* valait alors maîtrise en droit du *negotium*, dont on pouvait jouir et disposer comme d'un meuble corporel[586].

585Le titre s'entend ici d'un « *écrit en vue de constater un acte juridique ou un acte matériel pouvant produire des effets juridiques* » (G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant, op. cit*., v° *Titre* (sens général, sens 2)), c'est-à-dire d'un *instrumentum* (v° *Instrumentum* : « *terme latin signifiant « document », « pièce », utilisé pour désigner dans un acte juridique l'écrit qui le constate, par opposition au* negotium »).

586Cass. civ., 16 janv. 1863 ; DP 1863. I. 396. Sur la théorie de l'incorporation du droit dans le titre, v. M. Planiol et G. Ripert, *Traité pratique de droit civil français*, t. III. *Les biens*, LGDJ, 2e éd. (1952), par M. Picard, n°560, p. 562 : « *le droit de créance a alors pour titulaire un sujet indéterminé, qui est le porteur du titre au jour de l'échéance. La possession matérielle du titre étant indispensable pour l'exercice du droit, on dit qu'il y a incorporation du droit dans le titre, et comme le titre est une chose corporelle, le droit emprunte au titre son caractère de meuble corporel* ». Comme l'explique le Professeur Granotier, « *en incorporant la créance dans le titre, on fusionnait l'*instrumentum *représentant l'acte ou le droit et le* negotium*, c'est-à-dire la créance du titulaire dans et contre la société, afin de leur conférer la même nature et leur appliquer le même régime* » (J. Granotier, thèse précitée, n°55, p. 35). Pour de plus amples développements sur cette théorie, Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse Paris IX, 1997 (ss. dir. J.-L. Rives-Lange), n°60 et s., p. 70 et s. ; F. G. Trébulle, *L'émission de valeurs mobilières*, thèse Paris I, Economica, 2002, préf. Y. Guyon, n°581 et s., p. 411 et s. ; F. Nizard, thèse précitée, n°660 et s., p. 301 et s. ; ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°230, p. 190 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°226 et s., p. 139 et s. ; V. Malassigné, *Les titres représentatifs. Essai sur la représentation juridique des biens par des titres en droit privé*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Bibliothèque de Thèses, vol. 158, 2016, préf. A. Ghozi, spé. n°157 et s., p. 115 et s.)

110. « *Dématérialisation* » des titres financiers ou « *décorporalisation* » de leur support ? Depuis l'entrée en vigueur de la loi de finances n°81-1160 du 30 décembre 1981, les valeurs mobilières doivent obligatoirement être représentées par une inscription en compte[587]. Incidemment, la réforme a renouvelé l'analyse juridique de ces actifs : en bannissant l'*instrumentum* papier qui permettait de constater l'existence des titres au porteur, le législateur a condamné la « corporalisation » fictive du *negotium*[588]. Comme l'explique le Professeur Rouaud, « *le « titre » lui-même est devenu incorporel, et il n'est plus possible de s'appuyer sur la corporalité d'un support pour en faire bénéficier le droit* »[589]. Afin de lui restituer sa juste qualification, il importe de mesurer les conséquences exactes de la généralisation du procédé de l'inscription en compte. Le passage du titre papier à l'écriture en compte est communément décrit comme un phénomène de *dématérialisation* des valeurs mobilières, vocable qui suggère l'absence de matérialité de ces actifs[590]. Il y a là un abus de langage : à la vérité, il s'agit moins d'une dématérialisation que d'une *nouvelle matérialisation*[591]. « *Lorsqu'on se réfère à la « dématérialisation »*, écrit ainsi le Professeur Malassigné, *on vise la « décorporalisation » du support de constatation des valeurs mobilières au porteur. Les valeurs mobilières sont toujours matérialisées par un support, mais celui-ci n'est plus*

587Art. 94-II de la loi de finances n°81-1160 du 30 déc. 1981 pour l'année 1982, *JORF* du 31 déc. 1981, p. 3555. La principale visée de la réforme était d'ordre fiscal, l'inscription en compte systématique se voulant le moyen d'imposer l'intégralité des mutations ayant pour objet des valeurs mobilières, et ce à rebours de l'anonymat des mutations de titres au porteur établis sur un support papier. Il s'agissait aussi pour les professionnels de la finance de réduire les coûts liés à la conservation et à l'administration des titres papier.

588Cf. J. Foyer, « La dématérialisation des valeurs mobilières en France », in *Mélanges Guy Flattet*, Payot – Université de Lausanne, 1985, p. 21 s., spé. p. 26 : « *toute la construction juridique de l'incorporation du droit dans le titre au porteur, papier traité par le droit comme un meuble corporel dont la tradition avait la vertu de transférer le droit incorporé, devient inutile pour les valeurs mobilières soumises au nouveau régime* ». En ce sens, v. égal. A.-C. Muller, thèse précitée, n°231, p. 190 : « *en l'absence de représentation tangible, l'application du régime des biens meubles corporels ne se justifie plus, la valeur mobilière redevenant tout simplement un droit de créance ou un droit d'associé* ».

589A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°230, p. 141. *Contra* D. R. Martin, « De la nature corporelle des valeurs mobilières (et autres droits scripturaux) », D. 1996, p. 47 ; « De l'inscription en compte d'actifs scripturaux », D. 1998, p. 15 ; « Valeurs mobilières : défense d'une théorie », D. 2001, p. 1228 ; « Du corporel », D. 2004, p. 2285 ; « La théorie de la scripturalisation », D. 2005, p. 1702. Selon cet auteur, l'inscription en compte conférerait à la valeur mobilière la nature d'un meuble corporel. À la suite de la majorité des auteurs, il convient toutefois de réfuter cette analyse (sur ce point, v. F. G. Trébulle, thèse précitée, n°588 et s., p. 415 et s., spé. n°592, p. 418 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°236, p. 193 ; J. Granotier, thèse précitée, n°57, p. 37 ; V. Malassigné, thèse précitée, n°212 et s., p. 155 et s.).

590Littéralement, « dématérialiser » consiste en effet à rendre immatérielle une chose matérielle (v. M. Germain, « Sociologie de la dématérialisation », Arch. philo. droit, t. 42, *L'argent et le droit*, Sirey, 1997, p. 105 et s., spé. p. 107).

591F. G. Trébulle, thèse précitée, n°567, p. 402. Sur ce constat, v. déjà C. Lassalas, *L'inscription en compte des valeurs : la notion de propriété scripturale*, thèse Clermont-Ferrand, Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand – LGDJ, 1997, préf. J. Stoufflet, n°28, p. 18 ; A. Raynouard, *La dématérialisation des titres. Étude sur la forme scripturale*, thèse Paris II, 1998 (ss. dir. M. Grimaldi), n°26, p. 21.

nécessairement corporel »[592]. De la sorte, seul l'*instrumentum* aurait été atteint par la réforme[593]. Pour une partie de la doctrine, la théorie de l'incorporation du droit dans le titre, délestée de son effet « corporalisant », aurait néanmoins survécu à l'avènement de la représentation des droits par une inscription en compte. À en croire les tenants de cette analyse, ce nouvel *instrumentum* et le droit qu'il constate ne feraient qu'un[594]. Il paraît pourtant nécessaire de distinguer clairement l'actif, *i.e*. le titre financier, de l'inscription en compte qui n'en est que la représentation. Comme le rappelle fort justement un auteur, « *le titre, vecteur de droit, est une chose ; le droit qu'il transporte en est une autre* »[595].

592V. Malassigné, thèse précitée, n°196, p. 145. Sur cette idée, v. déjà A. Reygrobellet, *La notion de valeur mobilière*, thèse Paris II, 1995 (ss. dir. B. Oppetit), n°988, p. 677. *Contra* A.-V. Le Fur, « L'exemple des valeurs mobilières », in *L'appréhension par le droit de l'incorporalité*, Rev. Lamy Dr. Civ., n°65, 1e nov. 2009 : « *la valeur mobilière est un bien immatériel, c'est-à-dire dépourvu de matière, entendue comme la substance qui constitue les corps et qui est perçue par les sens. De là vient l'assimilation entre immatériel et incorporel, que nous conserverons du reste : l'une des propriétés de la matière étant sa corporalité, l'absence de matière implique l'absence de corps* ». Rappr. Y. Guyon, « Les aspects juridiques de la dématérialisation des valeurs mobilières », Rev. Sociétés 1984, p. 451, n°1, considérant que « *toute valeur mobilière a donc, de par sa nature même, un caractère immatériel* ». Sur cette confusion entre le matériel et le corporel, v. J. Granotier, thèse précitée, n°60, p. 38 et 39.

593En ce sens, v. H. Causse, *Les titres négociables*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 29, 1993, préf. B. Teyssié, n°656, p. 326 ; Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°116 et s., p. 141 et s. ; V. Allegaert, « De la propriété des valeurs mobilières », BJS, 01 mars 2005 n°3, p. 340 : « *la dématérialisation ne concerne que le titre conçu comme instrumentum* ».

594C'est la thèse défendue par le Professeur Torck, qui analyse l'écriture en compte « *comme l'incarnation des actifs à qui elle est chargée de donner vie. À ce titre, l'écriture en compte matérialise la valeur mobilière de sa naissance jusqu'à sa mort* » (S. Torck, *Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles*, thèse Paris II, 2001 (ss. dir. H. Synvet), n°449, p. 275). Cette thèse serait confortée par diverses règles régissant la vie des valeurs inscrites en compte censées attester de ce lien de dépendance existentielle entre la valeur mobilière et l'écriture. Et l'auteur d'en conclure que « *l'inscription en compte est amenée à jouer un rôle qui dépasse de loin celui de simple instrumentum : elle est la valeur mobilière elle-même* » (S. Torck, thèse précitée, n°451, p. 277). En ce sens, v. égal., C. Lassalas, thèse précitée, n°534 et s., p. 184 et s., spé. n°546, p. 186 : « *les valeurs mobilières, les titres de créance négociables et les unités de paiement sont actuellement incorporés dans des écritures en compte* » ; D. Robine, thèse précitée, n°701, p. 402, qui identifie « « *un bien résultant de l'incorporation du droit dans cette inscription en compte* » ; A. Reygrobellet, « Le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisés », RTD Com. 1999, p. 305 et s., spé. n°8 ; v. aussi H. Hovasse, note ss. Cass com., 7 mars 1995, JCP E n°25, 22 juin 1995, 695 : « *les valeurs mobilières consistent en des inscriptions en compte* ». Étudiant le système de comptabilité des titres adopté à la fin de la première moitié du XXe siècle, Tunc adoptait déjà cette vision, considérant que les actifs étaient incorporés aux écritures de la Caisse centrale des dépôts et virements de titres (C.C.D.V.T.), ancêtre de notre dépositaire central (A. Tunc, « La représentation des actions par la comptabilité de la caisse centrale des dépôts et virements de titres », JCP 1947, I, 659, spé. n°8 : « *le titre a perdu sa nature de titre commercial, représentatif de droit. Il ne représente, il n'incarne plus rien : les droits sont désormais incorporés aux écritures de la C.C.D.V.T. et de ses adhérents* »).

595F. Nizard, thèse précitée, n°647, p. 294. En ce sens, Thaller désignait déjà le titre papier comme le « *véhicule du droit* » (E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, Arthur Rousseau, 3e éd. (1904), n°892, p. 450). L'analyse est partagée par la majorité des auteurs : F. G. Trébulle, thèse précitée, n°516, p. 366, qui voit dans l'inscription en compte le « *support* », la représentation du droit doué d'une existence propre. Rappr. J. Granotier, thèse précitée, n°60, p. 39 : « *les valeurs mobilières ne peuvent en aucun cas être assimilées à leur support. Cela était impossible avant la dématérialisation et le demeure aujourd'hui* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°249, p. 153 et 154 ; V. Mercier, *L'apport du droit des valeurs mobilières à la théorie générale du droit des biens*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2005, préf. D. Poracchia, n°438, p. 203 ; P. Berlioz, *La notion de bien*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 489, 2007, préf. L. Aynès, n°426, p. 133 ; F. Danos, *Propriété, possession et opposabilité*, thèse Paris I, Economica, 2007, préf. L. Aynès, n°400, p. 443 : « *l'inscription en compte n'est pas la valeur mobilière elle-même car elle n'est que la représentation visible de son appropriation* » ; M. Caffin-Moi, *Cession de droits sociaux et droit des contrats*, thèse précitée, n°433, p. 283 ; F.-X. Lucas, « Retour sur la notion de valeur mobilière », art. préc., n°21 ; H. Le Nabasque, « Les actions sont des droits de créance négociables », art. préc., p. 672, n°2 : « *de tout temps, les valeurs mobilières ont renvoyé au negotium, donc à des droits de créance d'une*

111. Qualification de meubles incorporels des titres financiers. Dûment dissociés de leur support matériel, les titres et valeurs inscrit(e)s en compte, constitutifs de droits personnels, apparaissent comme des meubles incorporels. Retenue par la majorité de la doctrine[596], cette qualification procède nous semble-t-il d'une bonne compréhension des rapports entre le *negotium* et l'*instrumentum* car « *un droit personnel est par essence incorporel, qu'il soit ou non constaté par un écrit établi sur un support en papier* »[597].

b) Appropriation des titres financiers

112. Conception classique du droit de propriété. Refus de la propriété de l'incorporel. Le succès passé de la théorie de l'incorporation du droit dans le titre doit beaucoup à l'analyse classique du droit des biens. En effet, celle-ci instaure une distinction hermétique entre les droits réels et les droits personnels : tandis que ces derniers ont pour objet une prestation due par autrui, les droits réels, à l'instar du droit de propriété, se caractérisent par la maîtrise directe qu'ils confèrent sur une chose[598]. Or, dans cette optique, les droits réels « *doivent nécessairement porter sur des*

nature particulière (de prêteur, d'associé) ; non à l'instrumentum, qui permet uniquement de les véhiculer dans les formes simplifiées du droit commercial » ; V. Allegaert, « De la propriété des valeurs mobilières », art. préc. Sur la réfutation de la fusion de l'*instrumentum* et du *negotium* concernant les titres financiers, v. en particulier V. Malassigné, thèse précitée, n°268 et s., p. 193 et s.

596v., sans exhaustivité, Y. Guyon, *op. cit*., n°728, p. 786 ; Ph. Merle, *op. cit*., n°314, p. 334 ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *Droit civil. Les biens*, LGDJ, 8e éd. (2019), avec le concours de M. Julienne, n°132, p. 55 ; P. Le Cannu et B. Dondero, *Droit des sociétés*, LGDJ, 7e éd. (2018), n°1116, p. 763 ; F. Terré et Ph. Simler, *Droit civil. Les biens*, Dalloz, 10e éd. (2018), n°434, p. 347 ; C. Lassalas, thèse précitée, n°264, p. 93 : « *les valeurs mobilières et les titres négociables n'étant plus matérialisés que par une inscription en compte en elle-même impalpable, ces actifs constituent manifestement des droits incorporels* » ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°586 et s., p. 414 et s., spé. n°587, p. 415 ; D. Robine, thèse précitée, n°704 ; P.-G. Marly, *Fongibilité et volonté individuelle*, thèse Paris I, LGDJ – Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 4, 2004, préf. Ph. Delebecque, n°264, p. 212 : V. Mercier, thèse précitée, n°65, p. 45 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°240, p. 196 ; P. Berlioz, thèse précitée, n°427, p. 134 ; M. Dubertret, *Négociabilité et possession. Essai sur l'inopposabilité des vices de la propriété mobilière*, thèse Paris II, Éditions Panthéon Assas, 2010, avant-propos P. Didier, préf. A. Ghozi, n°61, p. 60 ; J. Granotier, thèse précitée, n°60, p. 39 ; P. Le Cannu, « L'ambiguïté d'un concept négatif : les valeurs mobilières », BJS, 01 avr. 1993 n°4, p. 395, spé. n°16 ; J.-P. Bouère et H. de Vauplane, « Réflexions sur les conséquences apportées par la dématérialisation sur la portée de l'inscription en compte et la nature juridique de la relation entre le teneur de comptes et son client », BJS, 01 juil. 1997 n°7-8, p. 617 ; M. Jeantin, « Le droit financier des biens », in *Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, Dalloz, 1999, p. 3 et s., spé. p. 4 ; F.-X. Lucas, art. préc., n°18 ; V. Allegaert, « De la propriété des valeurs mobilières », art. préc. : « *les caractéristiques essentielles des valeurs mobilières conduisent à y voir des droits mobiliers incorporels* » ; D. Robine, « Le transfert de propriété des valeurs mobilières », LPA, 22 sept. 2005 n°189, p. 49, spé. n°13 ; A.-V. Le Fur, « L'exemple des valeurs mobilières », art. préc ; « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », RDBF n°6, nov. 2010, étude 32, spé. n°4.

597V. Malassigné, thèse précitée, n°191, p. 139 et 140.

598Sur cette présentation, Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°351, p. 112 : « *selon la théorie traditionnelle, le droit réel soumet une chose au pouvoir de son titulaire : il porte directement sur elle, sans avoir à faire intervenir de tiers ; il n'établit donc de relations qu'entre la chose et le titulaire : la chose est assujettie au*

choses corporelles. Le rapport direct de droit qui existe entre le titulaire du droit réel et sa chose suppose en effet un objet matériel et déterminé »[599]. Sous le patronage de cette analyse, nombre d'auteurs bornent ainsi le domaine du droit de propriété aux choses corporelles[600]. Corrélativement, les droits personnels, par essence incorporels, se trouveraient exclus du champ de la propriété : compte tenu de leur nature résolument différente, un droit réel ne pourrait s'exercer sur un droit personnel[601].

113. Transposition de l'analyse aux valeurs mobilières. C'est à l'aune de la conception classique du droit des biens que l'on comprend l'effet « *corporalisant* » jadis recherché au travers de la théorie de l'incorporation du droit dans le titre. Comme l'explique le Professeur Granotier, « *l'unique moyen de reconnaître au créancier un droit de propriété sur sa créance, sans rompre avec la théorie classique limitant le domaine de la propriété aux choses corporelles, a consisté à transformer la créance en chose corporelle* »[602]. Cependant, on sait désormais que la généralisation de l'inscription en compte des valeurs mobilières a privé cette corporalité fictive de son assise matérielle[603]. Rendus à leur nature incorporelle, ces actifs seraient-ils en conséquence évincés du

pouvoir du titulaire du droit réel. Au contraire, le droit personnel implique une relation entre deux personnes, le créancier et le débiteur : il ne porte pas sur la chose, mais confère un droit au créancier contre le débiteur (…) ».

599J. Granotier, thèse précitée, n°48, p. 31. Ce faisant, « *le droit personnel, en ce qu'il constitue un droit contre autrui, s'opposerait donc au droit réel, portant directement sur une chose corporelle. Le droit personnel serait caractérisé par des relations entre un sujet actif – le créancier – et un sujet passif – le débiteur, l'objet de ces relations étant la prestation, une chose incorporelle. Le droit réel ne supposerait quant à lui qu'un sujet – le propriétaire, et un objet – la chose corporelle, mais en aucun cas une relation entre le propriétaire et quelque sujet passif que ce soit* » (J. Granotier, thèse précitée, n°49, p. 32). Sur cette analyse, v. par ex. Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *Traité de droit civil*, t. II, *Les biens, droits réels principaux,* Economica, 6e éd. (2019), n°26, p. 19 : « *les droits réels, même lorsqu'ils ne confèrent pas un pouvoir immédiat, ne portent que sur des choses corporelles ou plus exactement ne concernent que l'utilisation ou la jouissance d'une chose corporelle. La raison en est que leur régime juridique suppose l'appréhension d'une telle chose* ».

600v. ainsi A. Colin et H. Capitant, *op. cit*., t. I, p. 719 : « *dans son sens précis et technique, la propriété ne porte que sur les choses corporelles, meubles et immeubles. Dans un sens plus étendu et que nous pouvons qualifier de métaphorique, la notion et le mot de propriété ont été appliqués à des droits tout différents, à des biens incorporels notamment, pour désigner la faculté exclusive attribuée aux titulaires de ces droits d'en user et d'en disposer* » ; M. Planiol et G. Ripert, *Traité pratique de droit civil français,* t. III. *Les biens*, LGDJ, 2e éd. (1952), par M. Picard, n°215, p. 224 : « *le droit de propriété* stricto sensu *ne peut exister qu'à l'égard des choses corporelles* » ; H., L. et J. Mazeaud et F. Chabas, *Leçons de droit civil*, t. II, deuxième volume. *Biens. Droit de propriété et ses démembrements*, Montchrestien, 8e éd. (1994), par F. Chabas, n°1351, p. 117 : « *le droit de propriété impliquant un pouvoir sur une chose, son objet est nécessairement une chose, c'est-à-dire un objet corporel, matériel* » ; Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°195, p. 101 ; A. Sériaux, Rép. civ. Dalloz, v° *Propriété* (févr. 2020), n°36 : « *les choses objet de propriété sont normalement des choses corporelles, mobilières ou immobilières, et c'est sur le modèle d'un droit réel de cette sorte que ce sont manifestement appuyés les rédacteurs du code civil lors d'esquisser les traits caractéristiques du droit de propriété* ».

601Cf. J. Rochfeld, *Les grandes notions du droit privé*, *op. cit*., p. 160, qui présente les droits réels et les droits personnels comme « *deux catégories fermées l'une à l'autre : leur nature serait opposée et entraînerait des caractères et des régimes distincts* ». Sur cette analyse, v. égal. F. Terré, « L'évolution du droit de propriété depuis le Code civil », *Droits*, 1985, n°1, p. 33 et s., spé. p. 35 ; J. Ghestin, M. Billiau et G. Loiseau, *Le régime des créances et des dettes*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2005, n°11, p. 12.

602J. Granotier, thèse précitée, n°53, p. 34. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°230, p. 141.

603v. *supra*, n°111.

domaine de la propriété ? C'est l'opinion du Professeur Lucas, qui affirme que « *les valeurs mobilières ne peuvent être objet de propriété* »[604] car « *il n'est pas admissible de soutenir que l'on puisse être propriétaire d'une créance* »[605]. À suivre ce raisonnement, le droit sur la valeur mobilière, s'agissant d'un droit personnel, correspondrait non à une propriété mais à une simple « *titularité* »[606].

114. Explication au refus de la propriété des choses incorporelles. Conception classique de la propriété. Confusion du droit et de la chose objet du droit. La théorie traditionnelle du droit de propriété en cantonne le domaine aux choses corporelles, rejetant fermement l'idée selon laquelle la propriété pourrait s'exercer sur un droit personnel. À la vérité, cette analyse procède d'une confusion entre le droit de propriété et la chose sur laquelle il porte, étroitement liée à la conception classique de la propriété[607]. Selon une présentation académique, « *le droit de propriété constitue le droit réel par excellence, car il permet à son titulaire d'exercer sur la chose la plénitude des prérogatives d'une personne sur une chose* »[608]. Or, ainsi défini, le droit de propriété

604F.-X. Lucas, *Les transferts temporaires de valeurs mobilières. Pour une fiducie de valeurs mobilières*, thèse Nantes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 283, 1997, préf. L. Lorvellec, n°441, p. 225.

605F.-X. Lucas, thèse précitée, n°444, p. 227.

606F.-X. Lucas, thèse précitée, n°448, p. 229. En ce sens, H. Causse et R. Roblot, « Principe, nature et logique de la « dématérialisation » », JCP E n°48, 26 nov. 1992, 194, spé. n°18 ; H. Le Nabasque, « Les actions sont des droits de créance négociables », art. préc., spé. p. 675, n°7, selon qui « *les actions ne sont que des droits de créance* » et non des biens susceptibles d'appropriation. Sur la réfutation de la propriété des titres négociables, v. aussi F. Nizard, thèse précitée, n°645 et s., p. 294 et s., spé. n°677, p. 309 : « *la propriété est un droit sur une chose qui procure directement et en elle-même ses utilités. (…) Au contraire, les valeurs mobilières ne procurent pas directement leur utilité : le droit du titulaire est un droit à l'égard d'une personne* ». Selon cet auteur, le droit privatif instauré au bénéfice du titulaire des titres ne suffit pas à caractériser un droit de propriété, notamment dans la mesure où sa satisfaction est étroitement dépendante de l'intervention d'une tierce personne (F. Nizard, thèse précitée, n°697, p. 323 : « *il ne peut y avoir propriété des créances, car cette propriété ne permettrait pas de jouir directement d'une chose, et dépendrait toujours, en dernière analyse, du comportement d'une autre personne que le propriétaire* »). De la sorte, « *le droit exclusif du créancier sur sa créance est de la titularité et non de la propriété. Le créancier n'est pas un propriétaire : il est titulaire de sa créance* » (F. Nizard, thèse précitée, n°701, p. 325).

607Sur ce constat, V. Malassigné, thèse précitée, n°236, p. 167 : « *ne pas distinguer le droit personnel du droit de propriété dont il est l'objet, tout en admettant la propriété des droits personnels, reviendrait à affirmer qu'un droit personnel* est *un droit réel. Et c'est certainement cette confusion récurrente entre la propriété et la chose qui en est l'objet, qui a conduit et conduit toujours une partie de la doctrine à rejeter la propriété des créances et plus largement des droits personnels* ».

608F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°121, p. 132. Rappr. H., L. et J. Mazeaud et F. Chabas, *op. cit*., par F. Chabas, n°1294, p. 9 : « *pour les rédacteurs du Code civil, le droit de propriété est le droit réel le plus parfait, celui qui confère* tous pouvoirs *sur la chose qui en est l'objet* » ; J.-L. Bergel, M. Bruschi et S. Cimamonti, *Les biens*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2e éd. (2010), n°95, p. 109 ; Ch. Atias, *Droit civil. Les biens*, LexisNexis, 12e éd. (2014), n°101, p. 80 : « *la propriété a pour caractéristique majeure de rassembler toutes les possibilités d'agir sur une chose* ». On retrouve cette analyse sous la plume des auteurs classiques du XIXe siècle comme Baudry-Lacantinerie (G. Baudry-Lacantinerie et M. Chauveau, *Traité théorique et pratique de droit civil. Des biens*, Larose Éditeur, 1896, p. 150, n°200), Aubry et Rau (Ch. Aubry et Ch. Rau, *Cours de droit civil français, traduit de l'allemand de M. C. S. Zachariae*, t. I, F. Lagier Éditeur, 1839, n°193, p. 391) ou Demolombe, qui présente la propriété comme « *le premier et le plus complet de tous les droits réels* », « *le faisceau de tous les droits réels possibles sur une chose* » (Ch. Demolombe, *Cours de Code Napoléon,* t. IX, A. Durand et L. Hachette Éditeurs, 3e éd. (1866), n°471, p. 348 et 349). Dans cette perspective, les autres droits réels ne sont que des démembrements de la propriété, qui seule réunit toutes les utilités d'une chose (v. Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne,

en vient à se confondre avec cette chose elle-même « *tant la plénitude de celui-ci aboutit à une non-dissociation avec son support* »[609], « *ce qui aboutit à un retour de l'analyse de la propriété en chose corporelle par l'effet de l'extension de la nature de ce sur quoi elle porte* »[610]. En effet, les choses douées d'un *corpus* paraissent seules correspondre à l'absolutisme de la propriété dans la mesure où elles seules peuvent être sujettes à une emprise concrète pleine et entière[611]. Pour le dire autrement, la définition du droit de propriété comme la somme des utilités d'une chose conduit à ne plus distinguer le droit de la chose qui en est l'objet, favorisant une lecture de la propriété la réservant aux choses corporelles[612].

115. Critique des fondements historiques de la conception classique de la propriété. Le classicisme de cette analyse du droit de propriété ne suffit pas à en masquer les insuffisances[613]. En

n°352, p. 112).

609Cf. A. Piédelièvre, « Le matériel et l'immatériel. Essai d'approche de la notion de bien », in *Aspects du droit privé en fin du 20e siècle. Études réunies en l'honneur de Michel de Juglart*, LGDJ – Éditions Montchrestien - Éditions Techniques, 1986, p. 55 et s., spé. p. 56 ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°367, p. 122 : « *le droit de propriété comporte nécessairement un pouvoir direct sur la chose, le pouvoir d'appréhension, à ce point qu'il y a confusion du droit et de son objet* ». Sur la dénonciation de ce phénomène de confusion entre le droit de propriété et la chose qui en est l'objet, v. déjà R. Savatier, « Essai d'une présentation nouvelle des biens incorporels », RTD Civ. 1958, p. 331, n°1 : « *d'une conception primitive des biens, subsiste un raccourci intellectuel, qui confond, chez le propriétaire d'une chose concrète, cette chose elle-même, avec le droit incorporel de propriété, dont elle est l'objet* ». Sur ce constat, v. égal. H. Batiffol, « Problèmes contemporains de la notion de biens », in Arch. philo. droit, t. 24, *Les biens et les choses en droit*, Sirey, 1979, p. 9 et s., spé. p. 15.

610F. G. Trébulle, thèse précitée, n°658, p. 465.

611J. Rochfeld, *op. cit*., p. 289 : « *la propriété comprise comme une maîtrise physique et effective de la matière par une personne renvoie assez naturellement à une emprise juridique qui lui ressemble, c'est-à-dire sur les choses corporelles. Elle a induit, à l'inverse, le rejet de la propriété en l'absence de corpus et de cette emprise physique immédiate* ». Rappr. J.-M. Mousseron, J. Raynard et T. Revet, « De la propriété comme modèle », in *Mélanges offerts à André Colomer*, Litec, 1993, p. 281 et s., spé. p. 282, n°4 : « *reproduction de la maîtrise réelle, le droit de propriété est étroitement lié à la corporalité et paraît insusceptible d'extension aux valeurs immatérielles en tant que telles dans leur existence abstraite, détachée de la chose les fixant ou les supportant à un moment donné* ».

612v. ainsi A. Piedelièvre, art. préc., p. 55, qui juge « *aisément perceptible que l'on puisse admettre que le pouvoir d'une personne sur une chose soit un bien, puisque cette chose par sa matérialité est à la fois objet et expression du droit (phénomène typique dans le droit de propriété par le biais de la relation-confusion de la chose et du droit)* ». Comme l'écrit cet auteur, « *la confusion de la propriété et de la chose conduit à l'aspect corporel* » (A. Piedelièvre, art. préc., p. 56). Sur ce constat, v. aussi T. Revet, « Le Code civil et le régime des biens : questions pour un bicentenaire », Dr. et patr., n°124, 1e mars 2004, p. 20. Une bonne compréhension du fameux article 544 du Code civil (« *La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements* ») conforte cette analyse : compris comme une description de l'objet du droit de propriété davantage que comme une définition de ce droit (v. ainsi W. Dross, « Une approche structurale de la propriété », RTD Civ. 2012, p. 419 et s., spé. n°6 et s., qui souligne que l'article « *n'exprime pas les prérogatives du propriétaire sur son bien, autrement dit le contenu de son droit, mais décrit les utilités que les choses présentent généralement pour les hommes* »), ce texte accrédite la limitation de la propriété aux choses corporelles (v. ainsi J.-M. Mousseron, J. Raynard et T. Revet, art. préc., p. 283, n°8 : « *le concept de propriété de l'article 544 du Code civil - le modèle - a été construit pour le domaine particulier des choses corporelles* »). Se trouve ainsi confirmé le lien qu'établit la doctrine classique entre la définition traditionnelle de la propriété, sa confusion avec son objet et sa limitation aux choses corporelles.

613v. ainsi, concernant l'assimilation du droit et de la chose qui en est l'objet, la critique de J. François, « Les créances sont-elles des biens ? », in Liber amicorum *Christian Larroumet*, Economica, 2009, p. 149 et s., spé. p. 152, n°5 : « *le droit de propriété, défini comme un droit réel principal, et la chose sur laquelle il porte se situent sur deux plans complètement différents, l'un étant juridique, l'autre étant matériel. Sauf à nier l'existence du droit réel*

premier lieu, elle ne coïncide pas avec l'héritage historique dont elle se revendique. À l'encontre d'une idée communément admise, la théorie classique du droit de propriété n'est pas l'héritière du droit romain. À Rome, le droit des biens reposait sur une distinction entre les *res corporales*, les choses corporelles, et les *res incorporales*, les choses incorporelles parmi lesquelles figuraient ce que l'on nomme aujourd'hui les droits réels sur la chose d'autrui et les droits de créance. Toutes ces *res* étaient soumises au *dominium*, soit le pouvoir dévolu à un propriétaire. Toutes étaient ainsi des objets de propriété, entendue non comme un « droit » de propriété mais comme une puissance exercée indifféremment sur les choses, qu'elles soient des droits (*jura*) ou des corps (*corpora*)[614]. C'est à l'initiative des romanistes médiévaux qui le transposèrent à l'organisation socio-économique féodale que le *dominium* se confondit progressivement avec le *jus in re*, le droit sur la chose qui était au départ son objet, jusqu'à devenir lui-même un droit réel[615]. C'est cette transformation qui est à l'origine de la limitation du domaine de la propriété : « *quand le* dominium *était une puissance, il pouvait porter indifféremment sur des corps et sur des droits. A partir du moment où il est ravalé au rang d'un droit sur une chose, il ne peut plus porter que sur une chose, par hypothèse corporelle* »[616]. C'est cette théorie médiévale de la propriété qu'a recueilli la doctrine au XIXe siècle[617]. Dépourvue de la prestigieuse autorité du droit romain, qu'elle dénature, cette conception classique se heurte en outre à de sérieuses critiques techniques.

116. Critique technique de la conception classique de la propriété : de la somme de prérogatives sur une chose à la relation d'appartenance. À la suite de Vareilles-Sommières, Ginossar a souligné l'insuffisance d'une définition de la propriété conçue comme la somme des utilités susceptibles d'être prodiguées par une chose, faisant observer que celui qui abdique certaines de ces utilités n'en demeure pas moins propriétaire[618]. Pour remédier à l'inconsistance d'une telle

principal de propriété, on ne saurait soutenir qu'il se confonde avec la chose corporelle qui constitue son assiette. Il convient au contraire de le distinguer de son objet ».

614v. F. Zénati, « L'immatériel et les choses », in Arch. philo droit, t. 43, *Le droit et l'immatériel*, 1999, p. 79 s., spé. p. 85. Sur cette présentation, v. aussi Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°159 et s., p. 81 et s. ; M. Dubertret, *Négociabilité et possession. Essai sur l'inopposabilité des vices de la propriété mobilière*, thèse précitée, n°37 et s., p. 43 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°235, p. 143.

615Sur cette évolution, v. spé. A.-M. Patault, *Introduction historique au droit des biens*, PUF, 1989, n°28, p. 37 et s. ; F. Zénati, art. préc., p. 86 ; du même auteur, « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », RTD Civ. 1993, p. 305 et s., dénonçant « *le prétendu héritage romain* » de la théorie classique de la propriété. *Adde* J. Rochfeld, *Les grandes notions du droit privé*, *op. cit*., p. 281 ; J. Granotier, thèse précitée, n°65 et s., p. 40 à 42.

616F. Zénati, « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », art. préc.

617v. R. Libchaber, « La recodification du droit des biens », in *Le Code civil. 1804-2004. Livre du Bicentenaire*, Dalloz – Litec, 2004, p. 297, spé. p. 304 et s., n°7 et s.

618S. Ginossar, *Droit réel, propriété et créance – Élaboration d'un système rationnel des droits patrimoniaux*, thèse Paris, LGDJ, 1960, n°10, p. 27 : « *en effet, si l'on reconnaît à quiconque certains des avantages de la propriété sans lui conférer la qualité de propriétaire, c'est donc que le propriétaire peut être privé des mêmes avantages sans pour cela perdre sa qualité de propriétaire ; et dès lors la propriété n'est plus le droit total, permanent et exclusif que l'on prétend* ». Rappr. F. Zénati, art. préc. : « *si être propriétaire se limitait au droit d'user d'une chose et d'en*

analyse, cet auteur a entendu définir la propriété comme « *la relation par laquelle une chose appartient à une personne, par laquelle elle est à lui, elle est sienne* », renouant ainsi avec le *dominium* romain[619]. Dans une optique analogue, le Professeur Zénati présente le droit de propriété comme un rapport d'exclusivité entre une personne et une chose[620]. Si elle a ses contempteurs[621], cette conception renouvelée du droit de propriété remporte un certain succès en doctrine[622], bien que sa portée demeure controversée[623]. Sur un plan technique, elle a au moins le mérite de remédier à la confusion du droit de propriété et de son objet : en effet, « *la propriété, entendue comme simple relation d'appartenance, ne peut plus être considérée comme un bien. Elle est au contraire ce qui permet aux choses de devenir des biens* »[624]. À y adhérer, il n'est plus d'obstacle à l'admission de la propriété de choses incorporelles, telles que les créances.

117. Conception renouvelée de la propriété et appropriation des créances. Le ralliement à la conception renouvelée du droit de propriété entraîne l'extension du domaine de la propriété aux

---

acquérir les fruits, il suffirait que la chose ne fût pas frugifère ou que son usage fût accordé à un tiers pour que la propriété fût exclue ou retirée. Or il n'en est rien. D'une part, toutes les choses, qu'elles procurent ou non des fruits, sont susceptibles de propriété. D'autre part, les tiers qui reçoivent l'usus et le fructus ou l'une de ces utilités n'en deviennent pas pour autant propriétaires, contrairement à ce qui se produisait en pareil cas sous l'ancien droit. De même, le propriétaire privé de l'une desdites utilités ne demeure pas moins un propriétaire ». Sur ce constat, v. déjà G. de Vareilles-Sommières, « La définition et la notion juridique de la propriété », RTD Civ. 1905, p. 443 et s., spé. p. 481, n°71.

619S. Ginossar, thèse précitée, n°12, p. 33.

620F. Zénati, « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », art. préc. : « *il ne faut pas alors définir la propriété par les usages qu'elle procure mais par le mécanisme qui permet ces usages : l'exclusivité* ». Dès lors, « *ce qui rend techniquement propriétaire, ce n'est rien d'autre aujourd'hui que les procédés par lesquels l'ordre juridique permet à une personne d'imposer à autrui une relation privative aux choses (...) et de protéger cette relation* » (*ibid*). Pour de plus amples développements, v. la thèse de l'auteur, *Essai sur la nature juridique de la propriété. Contribution à la théorie du droit subjectif*, thèse Lyon III, 1981.

621v. par ex. F. Terré, « L'évolution du droit de propriété depuis le Code civil », art. préc., p. 35 ; v. égal. F.-X. Lucas, thèse précitée, n°440, p. 224, selon qui la théorie de Ginossar n'a jamais fait autorité.

622Entre autres analyses en ce sens, on citera celle du Professeur Fabre-Magnan. Définissant la propriété comme le pouvoir juridiquement protégé d'une personne sur l'actif de son patrimoine, l'auteur explique que le droit de propriété « *marque la relation d'appartenance entre la personne et tous les biens qui composent son patrimoine* » (M. Fabre-Magnan, « Propriété, patrimoine et lien social », RTD Civ. 1997, p. 583 et s., spé. n°22). La filiation avec la thèse de Ginossar est indéniable. Dans le prolongement de l'analyse du Professeur Zénati, le Professeur Danos met quant à lui l'accent sur « *le rapport d'exclusion des tiers vis-à-vis de la chose* », érigé en « *élément essentiel du droit de propriété. Car l'attribution privative d'une chose à l'un (par laquelle le propriétaire dispose d'un pouvoir complet de jouissance sur une chose), c'est d'abord l'exclusion des autres* » (F. Danos, *Propriété, possession et opposabilité*, thèse précitée, n°145, p. 154). En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°237, p. 144.

623Sur ce constat, M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°423, p. 277. Ainsi le Professeur Jestaz peut-il affirmer dans la nécrologie de Ginossar que sa thèse « *n'a pas, à ce jour été réfutée - si l'on entend par réfutation une démonstration aussi implacable que la sienne - mais tout au plus combattue* » (RTD Civ. 1985, p. 643). Pour le Professeur François, au contraire, « *la théorie de Ginossar n'a pas emporté l'adhésion de la doctrine majoritaire, mais seulement celle de quelques auteurs dont la qualité compense d'ailleurs le petit nombre* » (J. François, « Les créances sont-elles des biens ? », art. préc., p. 154-155, n°8).

624Cf. J. François, art. préc., p. 154, n°7. De la sorte, « *le problème du cumul de la qualification de bien dans le cas du droit de propriété sur une chose corporelle est ainsi résolu : le propriétaire n'a qu'un seul bien entre les mains, à savoir la chose* ».

choses autres que corporelles[625]. Cela n'a rien d'étonnant si l'on garde à l'esprit que l'enjeu principal de la théorie de Ginossar consistait à pouvoir analyser la créance comme un objet de propriété. Définie comme un lien d'appartenance, la propriété permet ainsi de rendre compte du rapport qui se noue entre le créancier et sa créance. Dans cette optique, un droit de créance ne désigne plus uniquement le rapport interpersonnel qui se noue entre le créancier et le débiteur mais également la relation d'exclusivité qui se noue entre le créancier et cette créance[626]. De ce point de vue, la créance, ou plus exactement la qualité de créancier représente pour celui qui en est investi une indéniable valeur économique[627]. Or, la reconnaissance d'une telle valeur constitue de l'avis général le critère premier de la notion de bien[628]. Par conséquent, cette analyse permet de considérer les créances comme d'authentiques biens, objets de propriété[629]. Leur aptitude au commerce juridique le

625Sur ce constat, v. J. François, art. préc., p. 154, n°7 : « *débarrassée de son manteau de droit réel, la propriété peut s'appliquer à des choses autres que corporelles : le domaine de l'incorporel tombe sous son emprise* ». L'assertion est d'autant plus révélatrice que l'auteur se révèle hostile à la conception défendue par Ginossar. Pour une illustration de ce lien entre adhésion à la conception renouvelée de la propriété et extension de son empire à l'incorporel, v. par ex. M. Fabre-Magnan, « Propriété, patrimoine et lien social », art. préc., n°23.

626Il n'est donc pas question de considérer qu'un droit réel s'exerce sur le rapport personnel entre le créancier et le débiteur, face active du lien d'obligation, ledit rapport relevant du droit des obligations. Sur ce point, V. Malassigné, thèse précitée, n°237, p. 167, distinguant « *le rapport personnel entre le créancier et son débiteur, rapport qui est régi par le droit des obligations* » et « *le rapport entre le créancier et sa créance, qui relève du droit des biens* ». Sur cette présentation, v. déjà F. Danos, thèse précitée, n°214, p. 236 ; Ph. Goutay, thèse précitée, n°77, p. 91.

627Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°239, p. 145 : « *la créance, parce qu'elle permet d'exiger une prestation d'un débiteur, a une valeur* ». Sur ce point, v. spé. Y. Emerich, *La propriété des créances : approche comparative*, thèse Lyon III – Montréal, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 469, 2008, préf. F. Zénati-Castaing, n°143 et s., p. 85 et s.

628Sur cette analyse, F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°43, p. 54 ; W. Dross, *Droit des biens*, LGDJ, 2e éd. (2014), n°9, p. 21 ; V. Mercier, thèse précitée, n°202, p. 103 ; P. Berlioz, *La notion de bien*, thèse précitée, n°540, p. 175 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°240, p. 146 ; C. Grzegorczyk, « Le concept de bien juridique : l'impossible définition ? », in Arch. philo. droit, t. 24, *Les biens et les choses en droit*, Sirey, 1979, p. 259 et s., spé. p. 265 : « *il faut que la chose en question ait une certaine valeur pour qu'elle intéresse le droit* » ; A. Piédelièvre, « Le matériel et l'immatériel. Essai d'approche de la notion de bien », art. préc., p. 56 : « *la caractéristique essentielle du bien est sa valeur patrimoniale, valeur qui dans l'absolu ne présente pas de matérialité et ne s'apprécie que par rapport à une prérogative juridique* » ; D. Gutmann, « Du matériel à l'immatériel dans le droit des biens. Les ressources du langage juridique », in Arch. philo. droit, t. 43, *Le droit et l'immatériel*, 1999, p. 65 et s., spé. p. 68 : « *la notion de bien n'est pas dépendante de facteurs matériels, car elle désigne plus largement les valeurs économiques susceptibles de figurer dans le patrimoine. Toute chose utile et rare, donc douée de valeur, serait donc un bien* » ; M. Mignot, « La notion de bien. Contribution à l'étude du rapport entre droit et économie », R.R.J. Droit prospectif, 2006-4, p. 1805 et s., spé. p. 1808, n°8. Sur la notion de valeur en droit des biens, v. R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°16 et s. ; J.-M. Mousseron, « Valeurs, biens, droits », in *Mélanges en hommage à André Breton et Fernand Derrida*, Dalloz, 1991, p. 277 et s., qui définit la valeur par référence à l'utilité et à la rareté, ce dont l'auteur déduit une définition du bien : « *tout élément, matériel ou non, suscitant un double souci de réservation et de commercialisation chez son maître du moment qui appelle et obtient la sollicitude de l'organisation sociale* » (J.-M. Mousseron, art. préc., p. 279). Ainsi que cela a pu être exposé, la référence à la valeur comme critère d'identification des biens est l'aboutissement d'une évolution ayant progressivement substitué au critère de la matérialité, de l'emprise concrète une conception valoriste de la notion de bien (sur ce point, R. Savatier, « Essai d'une présentation nouvelle des biens incorporels », art. préc., p. 343 et s., n°28 et s. ; F. Terré, « L'évolution du droit de propriété depuis le Code civil », art. préc., p. 44).

629Sur l'admission de la propriété des droits personnels et notamment des créances, S. Ginossar, thèse précitée, n°13, p. 35 : « *une créance est un bien appartenant au créancier et rattaché à son patrimoine propre par l'effet d'un droit de propriété* » ; F. Zénati, « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », art. préc., qui considère que « *contester que la propriété puisse porter sur des biens immatériels devient de plus en plus un combat d'arrière-garde* » ; F. Danos, thèse précitée, n°213 et s., p. 236 et s., spé. n°217, p. 241 : « *appréhendée comme un bien ayant une valeur patrimoniale, la créance peut être parfaitement considérée comme objet de propriété et présente une aptitude certaine à circuler dans le commerce juridique* » ; P. Berlioz, thèse précitée, n°417, p. 130 ; F. G. Trébulle,

confirme. En effet, nul ne conteste que les créances peuvent être cédées[630], qu'elles peuvent constituer l'assiette d'une sûreté réelle[631], comme peuvent l'être les autres biens[632]. En consacrant l'idée de propriété des créances, le législateur[633] et la jurisprudence européenne[634] ne s'y sont donc pas trompés.

118. Conception renouvelée de la propriété et appropriation des titres financiers. Il est devenu usuel de présenter les titres financiers (ou les valeurs mobilières) comme la preuve et la plus fameuse illustration de la réalité de l'appropriation des créances[635]. En effet, incarnant mieux que nul

thèse précitée, n°667 et s., p. 472 et s. ; M. Julienne, *Le nantissement de créance*, thèse Paris I, Economica, 2012, préf. L. Aynès, n°10, p. 9 ; M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°424, p. 277 ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°49, p. 65 ; R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°62 ; G. Loiseau, J.-Cl. Civil Code. Art. 527 à 532. *Fasc. 20 : Biens. - Biens meubles par détermination de la loi ou meubles incorporels* (déc. 2011), spé. n°11 ; M. Fabre-Magnan, « Propriété, patrimoine et lien social », art. préc., spé. n°18 ; R. Libchaber, « La recodification du droit des biens », art. préc., p. 314, n°13 ; J.-B. Seube, « Le droit des biens hors le Code civil », LPA, 15 juin 2005 n°118, p. 4, spé. n°26 ; T. Revet, « L'incorporel en droit des biens », in *L'appréhension par le droit de l'incorporalité*, Rev. Lamy Dr. Civ., n°65, 1e nov. 2009, spé. n°6. En dernier lieu, v. V. Malassigné, thèse précitée, n°239, p. 170 et 171. Comme le résume le Professeur Rouaud, « *le droit de propriété est celui qui rattache privativement tous les biens, corporels et incorporels, au patrimoine et en exclut par là-même autrui. Par conséquent, les biens, qui sont les choses appropriées, peuvent être soit corporels, soit incorporels, les droits entrant dans cette dernière catégorie. On est donc propriétaire de choses corporelles et de droits, parmi lesquels, les droits de créance* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°237, p. 144). *Contra* J. François, « Les créances sont-elles des biens ? », art. préc., spé. p. 156 et s., n°11 et s., qui considère que les biens sont des choses appropriables, la notion de chose s'opposant à celles de personne et de droit. Tandis que les choses seraient des objets de propriété, en matière de droits, et notamment de créances, il conviendrait de parler de titularité. V. aussi W. Dross, *op. cit*., n°488 et s., p. 397 et s., spé. n°491, p. 401 ; « Une approche structurale de la propriété », art. préc., spé. n°21. Pour cet auteur, si les choses incorporelles sont des objets de propriété, elles se distinguent des droits, insusceptibles d'appropriation (v. égal. J. Ghestin, M. Billiau et G. Loiseau, *op. cit*., n°11, p. 11 et s.). Rappr. F. Vern, *Les objets juridiques. Recherches en droit des biens*, thèse IEP Paris, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 200, 2020, préf. Ph. Jacques, n°204 et s., p. 278 et s.

630C. civ., art. 1321, al. 1e. L'étude du régime de la cession de créance issu de l'ordonnance du 10 février 2016 conduit d'ailleurs à considérer que « *céder une créance c'est faire circuler un bien, mais également modifier un lien* » (M. Julienne, « Cession de créance : transfert d'un bien ou changement de créancier ? », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 69).

631C. civ., art. 2355, al. 4, qui présente le nantissement de créance.

632v. déjà P. A. Fenet, *Recueil complet des travaux préparatoires du Code civil*, t. XIV, Videcoq, 1836. *Présentation au corps législatif, et exposé des motifs* (sur le Titre VI du Livre III du Code civil, « De la vente »), par J.-E.-M. Portalis, p. 108 et s., spé. p. 149 : « *indépendamment des choses mobilières et immobilières, il est une troisième espèce de biens, celle* des créances et autres droits incorporels. *Cette espèce de biens est de la création de l'homme ; elle est l'ouvrage de nos mains ; elle est dans le commerce comme tous les autres biens. Elle est conséquemment susceptible d'être vendue, cédée et transportée* ».

633v. par ex., C. civ., art. 2372 : en matière de clause de réserve de propriété, « *le droit de propriété se reporte sur la créance du débiteur à l'égard du sous-acquéreur ou sur l'indemnité d'assurance subrogée au bien* » ; C. mon. et fin., art. L. 313-24 : en matière de cession par bordereau de créances professionnelles (« cession Dailly »), « *même lorsqu'elle est effectuée à titre de garantie et sans stipulation d'un prix, la cession de créance transfère au cessionnaire la propriété de la créance cédée* ».

634v. en particulier, pour l'application à une créance de réparation de l'art. 1e du premier Protocole additionnel à la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales garantissant le droit au respect des biens, CEDH, 6 oct. 2005, *Maurice c./ France*, n°11810/03, et *Draon c./ France*, n°1513/03 ; RTD Civ. 2005, p. 744, obs. J.-P. Marguénaud, et p. 798, obs. T. Revet.

635Sur ce constat, v. M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°426, p. 278. L'auteur estime pourtant que la nature complexe des droits sociaux rend la transposition de la thèse de la propriété des créances difficilement transposable. Pour surmonter l'obstacle, il conviendrait d'admettre que les titres représentent un ensemble de droits indissociables, susceptible d'évaluation et donc accédant à la qualification de bien. « *Droit de propriété sur un droit* sui generis *donc ... qui deviendrait un bien par le truchement de la notion de titre, entendu comme un bouquet de droits*

autre l'effacement du rapport personnel au profit de la valeur patrimoniale de la créance[636], de tels actifs constituent d'authentiques objets de propriété. C'est la conclusion à laquelle nous parvenons, dans le sillage du législateur[637], de la jurisprudence[638] et de la doctrine majoritaire[639].

2. Mise en œuvre du droit de propriété sur les titres financiers

119. Annonce de plan. Fût-elle conceptuellement admise, la propriété des titres financiers appelle encore une concrétisation effective. Pour y parvenir, il est utile d'en revenir à l'article 544 du Code civil. Étant convenu de ce que ce texte ne définit pas le droit de propriété mais en décrit le contenu[640], il permet d'affirmer que la qualité de propriétaire se traduit essentiellement par la faculté

formant un ensemble indissociable, constitutif d'une valeur, c'est-à-dire d'un bien. C'est cette valeur représentée par le titre qui serait apte à circuler, faisant du titre un bien incorporel sur lequel pourrait porter un droit de propriété » (M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°442, p. 290).

636Sur ce constat, A.-C. Muller, thèse précitée, n°214 bis, p. 182 : « *l'apparition d'un marché de titres a mis l'accent sur l'aspect patrimonial de la valeur mobilière, celle-ci étant alors moins perçue comme un lien de droit que comme un bien, objet d'échanges* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°241, p. 147 ; P. Pailler, thèse précitée, n°209, p. 223 ; V. Mercier, thèse précitée, n°193, p. 99 ; v. déjà Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°206, p. 236. Rappr. F. G. Trébulle, thèse précitée, n°669, p. 474.

637L'article 36 du Code de commerce de 1807 évoquait déjà « *la propriété des actions* », formule que se réapproprie la loi du 24 juillet 1966. En droit positif, l'article L. 228-1, al. 6, C. com. précise que les valeurs mobilières « *doivent être inscrites en compte au nom de leur propriétaire* ». Le code monétaire et financier, quant à lui, se réfère expressément à la « *propriété* » des titres financiers (v. nota. art. L. 211-4 à L. 211-7).

638v. déjà Cass. req., 31 oct. 1900, S. 1905, I, p. 454. Postérieurement à la loi de dématérialisation, la référence à la « propriété » des valeurs mobilières / titres financiers perdure : v. Cass. com., 10 juin 1997, n°95-16.235, Bull. civ. IV, n°186 ; D. 1999, p. 89, note H. Causse ; BJS, 01 oct. 1997 n°10, p. 859, obs. J.-J. Daigre ; Banque & Droit sept.-oct. 1997 n°55, p. 30, obs. H. de Vauplane : « *l'inscription des actions au nom du défendeur sur le registre des transferts de la société constituait au bénéfice du titulaire une présomption de propriété (...)* ». Pour une confirmation, Cass. com., 22 oct. 2002, n°98-22.772 ; RTD Com. 2003, p. 324, note J.-P. Chazal et Y. Reinhard ; Rev. sociétés 2003, p. 511, note M. Dubertret ; D. 2003, p. 1225, note A. Reygrobellet ; BJS, 01 janv. 2003 n°1, p. 50, note H. Le Nabasque ; JCP E n°11, 13 mars 2003, 398, note A. Danis-Fatôme. Pour une réaffirmation récente, v. par ex. CA Paris, 5e ch., 22 févr. 2018, n°16/25208, *JurisData* n°2018-002548 ; Sociétés n°7, juil. 2018, comm. 123, note C. Coupet.

639 Comme l'écrivait déjà Ripert, « *le titulaire n'a pas seulement, contre l'émetteur ou l'intermédiaire habilité, un droit de créance qui assujettit le teneur de comptes à un certain nombre d'obligations rigoureuses. Il a, sur la valeur représentée par l'inscription, un droit qui se rattache à la catégorie des droits réels par les pouvoirs qu'il confère en vue de son utilisation directe et immédiate et par son opposabilité absolue* » (G. Ripert, *op. cit*., par R. Roblot, n°1795, p. 40). En ce sens, R. Roblot, *La dématérialisation des valeurs mobilières*, A.N.S.A., n°185, 1984, n°18, p. 31 ; M. Vasseur, *Droit des affaires II. Licence. Fascicule IV, Les valeurs mobilières*, Les cours de droit, 1987-1988, p. 145 ; S. Torck, thèse précitée, n°490, p. 305 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°669 et s., p. 474 et s., spé. n°675, p. 479 ; V. Mercier, thèse précitée, n°84 et s., p. 55 et s. ; M. Dubertret, thèse précitée, n°57 et s., p. 56 et s., spé. n°62, p. 61 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°241, p. 147 ; D. Fasquelle, « Le nantissement de valeurs mobilières », RTD Com. 1995, p. 1 et s., spé. n°4 ; Ph. Goutay, « La dématérialisation des valeurs mobilières », BJS, 01 avr. 1999 n°4, p. 415 ; V. Allegaert, « De la propriété des valeurs mobilières », art. préc. ; A.-V. Le Fur, « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », art. préc., n°15. Rappr. H. Batiffol, « Problèmes contemporains de la notion de biens », art. préc., p. 11 : « *les valeurs mobilières sont cédées, transmises par succession, peuvent être grevées d'usufruit ou mises en gage comme toute autre « propriété mobilière ». Il y a donc un droit qui porte sur « quelque chose », puisqu'il peut être démembré, son objet subsistant* ».

640Cf. Ch. Atias, *op. cit*., n°101, p. 80 : « *décrire les différentes composantes de la propriété, les divers pouvoirs que son titulaire peut exercer, ce n'est assurément pas la définir* ».

d'user (*usus*), de jouir (*fructus*) et de disposer (*abusus*) des choses appropriées. Or, appliqué aux titres financiers, l'exercice du droit de propriété se révèle étroitement lié au procédé de l'inscription en compte. D'une part, ce jeu d'écritures est investi d'un rôle crucial quant à l'exercice du droit de disposer des titres (a). D'autre part, l'inscription en compte tient encore une place déterminante en ce qui concerne le droit de jouir et d'user de ces actifs (b).

a) Droit de disposer des titres financiers

120. Premières vues sur le transfert de la propriété des titres financiers. Le transfert de la propriété d'un bien constitue un acte de disposition juridique par lequel celui qui en était jusqu'alors propriétaire perd cette qualité au profit de son ayant cause[641]. Pour celui qui abdique la qualité de propriétaire, l'exercice du droit de disposer est paradoxalement la façon la plus éclatante d'exercer son droit de propriété, qui s'épuise dans l'*abusus*. Relativement aux titres financiers, la réalisation de tels actes de disposition apparaît d'autant plus remarquable que le régime juridique de ces actifs tend à en favoriser l'accomplissement : selon l'élégante figure de style du Professeur Granotier, « *à l'image des requins qui doivent perpétuellement se mouvoir pour que l'eau, en traversant leurs branchies, leur fournisse l'oxygène nécessaire, la plupart des valeurs mobilières ne tirent leur raison d'être et leur valeur que de leur aptitude à circuler* »[642]. C'est la raison pour laquelle ces actifs se caractérisent en effet par leur *négociabilité*, soit « *la faculté de transmettre les titres selon les modes simplifiés du droit commercial, par opposition au formalisme de la cession de créance* »[643]. Il est communément admis que s'attache à ce caractère négociable un principe d'inopposabilité des exceptions empêchant quiconque d'invoquer à l'encontre d'une personne les exceptions qu'il eût été possible de faire valoir à l'encontre de celui dont elle tient ses droits[644]. Or,

641Du point de vue de cet ayant cause, il s'agit d'une acquisition *dérivée* de la propriété. Par opposition aux modes d'acquisition originaires de la propriété, qui « *confèrent à l'acquéreur une propriété initiale* » (ex. : occupation, prescription acquisitive), les modes d'acquisition dérivés correspondent à la configuration dans laquelle « *l'acquéreur tient ses droits de son prédécesseur :(...) il devient donc propriétaire dans les conditions où l'était son auteur* » (v. F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°368, p. 306).

642J. Granotier, thèse précitée, n°386, p. 211.

643v. F. G. Trébulle, *L'émission de valeurs mobilières*, thèse précitée, n°602, p. 424. Si les valeurs mobilières sont toutes négociables, les titres financiers ne le sont que sous réserve d'exceptions ponctuelles (les parts de SCPI et les parts de sociétés d'épargne forestière, qualifiées de titres financiers, ne sont en effet pas négociables, v. C. mon. et fin., art. L. 214-114 et L. 214-121).

644v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°826, p. 513. Sur les rapports entre la négociabilité des valeurs mobilières et l'inopposabilité des exceptions, v. toutefois F. G. Trébulle, thèse précitée, n°603 et s., p. 425 et s., qui soutient que la théorie de l'inopposabilité des exceptions n'a, en matière de valeurs mobilières, qu'une utilité résiduelle, spécialement en contemplation de son rôle en matière d'effets de commerce. La règle de l'inopposabilité des exceptions est pourtant consacrée par l'article L. 211-16 du code monétaire et financier, qui précise que « *nul ne peut revendiquer pour quelque cause que ce soit un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits ou par la personne*

une telle protection contre les vices de la chaîne de transmission des titres favorise incontestablement la possibilité d'en transférer la propriété[645].

121. Évolution du régime du transfert de propriété des titres financiers. Avant la dématérialisation, les titres au porteur représentés par un support papier se transmettaient par tradition de l'*instrumentum*[646]. Quant aux titres nominatifs, déjà soumis à inscription sur un registre, ils relevaient du principe civiliste selon lequel le transfert de propriété s'opère *solo consensu* (C. civ., art. 1583)[647]. Faute de véritable réflexion sur les incidences de la loi de 1981, c'est cette règle qui a dans un premier temps été appliquée aux titres dématérialisés[648]. Le décalage entre l'efficacité *inter partes* du transfert et son opposabilité aux tiers est cependant apparu comme une source d'insécurité juridique[649]. Afin d'y remédier, le législateur a progressivement évincé la règle du transfert *solo consensu* au profit de l'affirmation selon laquelle « *le transfert de la propriété des titres résulte de leur inscription au compte de l'acheteur* »[650]. Introduite en matière de cessions sur les marchés réglementés[651], la règle a ensuite été étendue entre 2004 et 2005 jusqu'à devenir le droit commun des opérations sur titres financiers[652]. Elle est aujourd'hui formulée à l'article L. 211-17, I,

identifiée par le dispositif d'enregistrement électronique partagé ». Sur le modèle de l'article 2276 du Code civil, « *le titre valablement inscrit sera purgé de ses vices, ou du moins des vices affectant sa transmission* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°827, p. 514).

645Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°174, p. 129.

646V. ainsi la rédaction de l'article 35 du Code de commerce de 1807 : « *L'action peut être établie sous la forme d'un titre au porteur. Dans ce cas, la cession s'opère par tradition du titre* ».

647Sur cette solution classique, Cass. civ., 3 mars 1886 ; D. 1887, I, p. 32 ; Cass. req., 20 mai 1889 ; S. 1892, I, p. 390 et 24 avr. 1907 ; D. 1907, I, p. 302.

648Cass. com., 22 nov. 1988, n°86-18.152, Bull. civ. IV, n°322. Cass. com., 23 nov. 1993, n°91-19.409, Bull. civ. IV, n°431 ; BJS, 01 janv. 1994 n°1, p. 93, obs. D. Lepeltier ; LPA, 3 mai 1996 n°54, p. 9, note H. Causse. Dans ce schéma, l'inscription en compte s'analysait en une simple condition d'opposabilité aux tiers (et en particulier à la société émettrice) de la cession, générant tout au plus une présomption de propriété au bénéfice de la personne inscrite (Cass. com., 10 juin 1997, préc.).

649Sur ce point, v. J. Granotier, thèse précitée, n°188 et s., p. 104 et s., spé. n°224, p. 122 : « *le caractère immédiat de la transmission de propriété, qui caractérise le principe du transfert* solo consensu *des biens en droit français, conduit à distinguer la réalisation du transfert de propriété entre les parties et à l'égard des tiers. Or cette distinction est à l'origine de nombreuses difficultés en matière de cessions de valeurs mobilières. En effet, s'il est constant que, depuis la dématérialisation, c'est l'inscription en compte du cessionnaire qui se voit conférer l'effet d'opposabilité, l'existence fréquente d'une pluralité d'inscriptions ainsi que l'absence de réglementation encadrant les modalités de ces inscriptions, empêchent le cessionnaire de valeurs mobilières de bénéficier d'une publicité satisfaisante de son droit de propriété à l'égard des tiers* ». Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°305, p. 243.

650Sur cette évolution, J. Granotier, thèse précitée, n°225 et s., p. 123 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°963 et s., p. 616 et s.

651L. n°93-1444 du 31 déc. 1993 portant diverses dispositions relatives à la Banque de France, à l'assurance, au crédit et aux marchés financiers, introduisant un article 47 bis dans la loi du 3 janvier 1983.

652L'ordonnance n°2005-303 du 31 mars 2005 avait étendu le champ d'application de l'article 47 bis de la loi du 3 janv. 1983, devenu l'article L. 431-2 C. mon. et fin., en l'appliquant au-delà des seules cessions intervenant sur les marchés réglementés à tout transfert d'instruments « *admis aux opérations d'un dépositaire central ou livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers* » (Ph. Goutay, « Le transfert de propriété des instruments financiers : de l'aboutissement d'une réforme décennale », RDBF n°5, sept. 2005, étude 16). Dans l'intervalle, l'ordonnance n°2004-604 du 24 juin 2004 avait généralisé la règle selon laquelle le transfert de propriété résulte de l'inscription au compte de l'acheteur, l'appliquant aux titres non cotés en introduisant dans le Code de

du code monétaire et financier. C'est désormais l'inscription au compte du donneur d'ordres, et non plus la convention des parties, qui constitue le fait générateur du transfert de propriété[653]. De l'avis général, l'évolution décrite conduit à considérer que les titres financiers ne se transmettent plus *solo consensu* mais *sola traditione*[654]. En effet, l'inscription est un jeu d'écritures qui matérialise le virement de compte à compte, analysé comme l'équivalent de la tradition d'un meuble corporel[655]. Par conséquent, on peut estimer que cette inscription réalise une mise en possession des titres, à l'égal de la tradition de la chose[656]. En cela, l'écriture en compte apparaît comme le vecteur de la manifestation des droits sur les titres, ici du point de vue de l'*abusus* du propriétaire. Ce jeu d'écritures joue aussi un rôle crucial s'agissant d'user et de jouir des titres.

commerce un article L. 228-1, al. 9 (G. Blanluet, « Le transfert de propriété des actions », Dr. et patr., n°130, 1e oct. 2004, p. 81 ; F. Nizard, « Le transfert de propriété des valeurs mobilières : une réforme inachevée », Rev. sociétés 2004, p. 619).

653Précisons toutefois que, conformément aux principes de fonctionnement d'un système de règlement et de livraison, lorsque les titres sont admis aux opérations d'un dépositaire central, l'inscription au compte du client a lieu à la date du dénouement effectif de la négociation (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°969, p. 621). Concrètement, ce dénouement coïncide avec la « *livraison* » des titres, c'est-à-dire « *leur inscription au nom de l'intermédiaire de l'acquéreur dans les comptes du dépositaire central* » (J. Granotier, thèse précitée, n°432, p. 237). Ce faisant, l'inscription au compte de l'acheteur dont résulte le transfert de la propriété des titres est placée dans la dépendance de l'inscription de son intermédiaire dans les livres du dépositaire central : l'effet translatif est *de jure* subordonné à la concordance de ces deux inscriptions. À la vérité, le transfert de propriété est en outre subordonné au paiement par le cessionnaire du prix des titres acquis dès lors que leur livraison se réalise dans le cadre d'un système de règlement-livraison (C. mon. et fin., art. L. 211-17, II, al. 2). Telle est devenue la règle de principe depuis la généralisation de la filière irrévocable du système de règlement-livraison en 2008 (sur le sujet, v. J. Granotier, thèse précitée, n°477 et s., p. 261 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°201 et s., p. 124 et s. ; V. Malassigné, thèse précitée, n°294, p. 221. Les incidences de ces règles spécifiques sur l'activité des intermédiaires et le transfert de propriété des titres feront l'objet de développements substantiels, v. *infra*, n°616 et s.).

654Sur cette thèse, v. P. Didier, « Les biens négociables », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 327 et s., spé. p. 344, n°22. Pour une étude approfondie en ce sens, v. J. Granotier, thèse précitée, n°395 et s., p. 218 et s., et spé. n°417, p. 230 : « *le fait que le transfert de propriété résulte aujourd'hui, pour tous les titres, de leur inscription en compte atteste de l'abandon du système consensuel en matière de transmission de valeurs mobilières. L'élément déterminant du transfert n'est plus tant l'accord des parties que l'accomplissement de l'acte particulier que constitue l'inscription en compte. C'est un système fondé sur la mise en possession des valeurs mobilières, donc sur leur tradition, qui a été adopté* ». Sur cette analyse, v. égal. A.-C. Muller, thèse précitée, n°308 et s., p. 246 et s. ; J.-P. Chazal et Y. Reinhard, note ss. Cass. com., 22 oct. 2002, RTD Com. 2003, p. 324 et s., spé. p. 327 ; S. Becqué-Ickowicz, « Le rôle de la *traditio* dans le transfert de propriété », in *1807-2007. Le Code de commerce. Livre du Bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 473 et s., spé. p. 483, n°11 ; A.-V. Le Fur, « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », art. préc, spé. n°18.

655Sur ce constat, D. R. Martin, « Aspects juridiques du virement », RDBB sept.-oct. 1989 n°15, p. 149, qui voit dans le virement un « *substitut immatériel de la tradition* ». Rappr. M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°730, p. 811 ; C. Lassalas, thèse précitée, n°680, p. 232 ; V. Malassigné, thèse précitée, n°204, p. 150 : « *le virement correspond à un substitut à la tradition réelle en ce qu'il parvient à un résultat conforme à celui de la tradition réelle en présence d'un bien meuble incorporel* ». C'est en se fondant sur cette analyse que la jurisprudence a pu admettre que les titres dématérialisés fassent l'objet d'un don manuel par virement de compte à compte (Cass. com., 19 mai 1998, n°96-16.253, Bull. civ. IV, n°161 ; RTD Com. 1999, p. 170, obs. M. Cabrillac ; JCP N n°47, 20 nov. 1998, p. 1664, note H. Hovasse ; D. 1998, p. 551, obs. D. R. Martin ; RTD Civ. 1999, p. 677, obs. J. Patarin).

656G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Tradition* : « *Transfert de la possession (au moins de la détention, corpus) d'une chose (mobilière) ; remise matérielle (...)* ».

b) Droit d'user et de jouir des titres financiers

122. Annonce de plan. Ainsi que nous l'évoquions, l'inscription en compte produit un effet équivalent à la tradition d'une chose corporelle en ce qu'elle réalise par leur délivrance une mise en possession des titres. S'agissant de l'exercice des droits conférés par ces titres, il paraît alors tentant de voir dans ce jeu d'écritures l'expression de la possession de ces meubles incorporels. Une fois admise en son principe l'idée d'une possession de biens incorporels (α), il conviendra d'en présenter la consistance exacte en matière de titres financiers (β).

α) Admission de la possession des meubles incorporels

123. Conception classique de la possession. On enseigne souvent que la possession d'un bien implique une appréhension *matérielle* de la chose, tendant à la réserver aux seuls meubles corporels[657]. Répandue en doctrine[658], cette analyse est aussi à l'œuvre en jurisprudence[659]. L'article 2255 du Code civil ne contient pourtant nulle trace d'une telle limitation[660]. À dire vrai, celle-ci semble procéder de la conception classique de la propriété, elle-même cantonnée aux choses

657Suivant une présentation académique, la possession comprend en effet deux éléments constitutifs : le *corpus*, ou élément matériel, et l'*animus*, élément intentionnel. Est un possesseur celui qui exerce effectivement un droit (*corpus*) avec l'intention d'apparaître aux yeux des tiers comme le véritable titulaire de ce droit (*animus*). L'appréhension matérielle de la chose fait ici référence au *corpus* de la possession.

658v. ainsi H., L. et J. Mazeaud et F. Chabas, *op. cit*., par F. Chabas, n°1421, p. 195. Cf. A. Sériaux, Rép. civ. Dalloz, v° *Propriété* (févr. 2020), n°2, qui évoque « *des actes matériels d'emprise qu'une personne est amenée à réaliser* » ; J. Djoudi, Rép. civ. Dalloz, v° *Possession* (juil. 2018), spé. n°13 : « *la possession ne peut être conçue sans une emprise matérielle* » . En ce sens, v. égal. M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°438, p. 287. Cette analyse est héritée de Pothier, qui définissait la possession comme « *la détention d'une chose corporelle que nous tenons en notre puissance* » (R.-J. Pothier, *Traité de la possession et de la prescription*, Debure Éditeur, 1772, n°1, p. 3). Rappr. Ch. Aubry et Ch. Rau, *Cours de droit civil français d'après la méthode de Zachariae*, t. II, Marchal et Billard Éditeurs, 5e éd. (1897), n°177, p. 106 : « *on appelle possession, dans le sens le plus large de cette expression, l'état ou la relation de fait qui donne à une personne la possibilité physique, actuelle et exclusive, d'exercer sur une chose des actes matériels d'usage, de jouissance, ou de transformation* ».

659v. par ex., Cass. com., 7 mars 2006, n°04-13.569, Bull. civ. IV, n°62 ; RTD Civ. 2006, p. 348, obs. T. Revet ; JCP G n°36, 6 sept. 2006, II 10143, note G. Loiseau : « *attendu que l'article 2279 du Code civil ne s'applique qu'aux seuls meubles corporels individualisés ; que la licence d'exploitation d'un débit de boissons ayant la même nature de meuble incorporel que le fonds de commerce dont elle est l'un des éléments et ne se transmettant pas par simple tradition manuelle, c'est à bon droit que la cour d'appel a écarté pour la dite licence d'exploitation la présomption prévue par ce texte* ».

660« *La possession est la détention ou la jouissance d'une chose ou d'un droit que nous tenons ou que nous exerçons par nous-mêmes, ou par un autre qui la tient ou qui l'exerce en notre nom* ».

corporelles[661]. Dans cette optique, il s'avère inconcevable de posséder des actifs dépourvus de *corpus*[662].

124. Redéfinition du *corpus* possessoire. Admission de la possession des biens incorporels. Pour peu que l'on accepte de renoncer à cette vision tronquée du droit de propriété[663], il devient concevable d'étendre la possession aux meubles incorporels tels que les droits personnels en s'appuyant sur les travaux de plusieurs auteurs[664]. Cela a été démontré, le « *pouvoir de fait* » auquel correspond l'élément matériel de la possession n'implique pas forcément un contact physique avec la chose[665]. Mieux vaut y voir « *un rapport de puissance conscient sur une chose dont l'existence se traduit naturellement par sa conscience chez les tiers* »[666], tout à fait transposable à un meuble incorporel[667]. Comme l'explique le Professeur Malassigné, ce *corpus* possessoire est étroitement lié à l'idée d'*emprise de fait* sur le bien possédé, qu'il définit comme le rapport d'exclusivité que le possesseur parvient à instaurer vis-à-vis de la chose ou du droit considéré(e)[668]. Appliqué aux droits personnels, cela conduit à identifier le pouvoir de fait dans la possibilité pour le créancier d'exiger du débiteur qu'il ne s'exécute qu'entre ses mains : la jouissance d'un droit personnel, d'un droit de créance s'incarne en effet dans l'aptitude à en obtenir le paiement[669]. Quant aux titres financiers,

661Sur ce lien entre la conception traditionnelle de la propriété et l'analyse limitant la possession aux choses corporelles, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°250, p. 155 : « *l'obstacle réside en réalité dans la conception du droit de propriété retenue par la doctrine classique. La possession étant un pouvoir de fait sur un* bien, *son domaine est directement tributaire de celui du droit de propriété* ».

662Comp. F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°291, p. 166 : « *si la propriété reste concevable lorsqu'il s'agit d'actifs dématérialisés circulant par virement de compte à compte, la possession ne l'est plus faute de corpus* ».

663v. *supra*, n°112.

664v. spé., A. Pélissier, *Possession et meubles incorporels*, thèse Montpellier, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 8, 2001, préf. M. Cabrillac ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°705 et s., p. 498 et s. ; F. Danos, *Propriété, possession et opposabilité*, thèse précitée, spé. n°395 et s., p. 439 et s. ; B. Parance, *La possession des biens incorporels*, thèse Paris I, LGDJ – Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 15, 2008, préf. L. Aynès, avant-propos F. Terré ; J. Granotier, thèse précitée, n°396 et s., p. 219 et s. ; V. Malassigné, thèse précitée, n°234 et s., p. 165 et s. ; « La possession : une notion en mutation », Dr. patr., n°230, 1e nov. 2013, et spé. les contributions de A. Pélissier, « La possession à l'épreuve de l'immatériel » ; B. Mallet-Bricout, « Éléments constitutifs de la possession : permanence ou renouvellement des débats ? » ; et B. Saintourens, « La possession en droit des affaires ».

665A. Pélissier, thèse précitée, n°177, p. 83 ; B. Parance, thèse précitée, n°86 et s., p. 74 et s. ; V. Malassigné, thèse précitée, n°242, p. 172 et 173 ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°488, p. 169 : « *le* corpus *n'implique pas nécessairement un contact physique entre le possesseur et la chose possédée* ».

666A. Pélissier, thèse précitée, n°219, p. 100. Comp. B. Parance, thèse précitée, n°116, p. 96, qui évoque « *l'exercice par une personne d'un pouvoir de fait sur un bien qui se manifeste par l'utilisation de la chose conformément à sa nature propre et à sa destination* » ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°716, p. 503 : « *à l'exigence d'une nature physique, matérielle du contrôle, va se substituer l'exercice de fait des prérogatives liées au droit en cause et l'exclusivité de cet exercice* » ; V. Malassigné, thèse précitée, n°244, p. 174 ; v. aussi C. Lassalas, thèse précitée, n°561 et s., p. 192 et s., spé. n°568, p. 194 ; V. Mercier, thèse précitée, n°385, p. 174.

667Ch. Atias, *op. cit*., n°324, p. 245 ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°154, p. 158. Tout au plus les tenants de cette analyse font-ils observer que la possession des meubles incorporels n'est pas rigoureusement identique à celle des biens corporels (v. W. Dross, *op. cit*., n°238, p. 201 ; J.-L. Bergel, M. Bruschi et S. Cimamonti, *op. cit*., n°133, p. 163 ; F. Vern, *Les objets juridiques. Recherches en droit des biens*, thèse précitée, n°161, p. 209).

668V. Malassigné, thèse précitée, n°244, p. 174.

669*Ibid* : « *s'agissant d'un droit personnel, cette emprise ne peut passer que par la personne du débiteur et correspond*

ladite jouissance correspond ainsi à l'exercice des prérogatives y afférentes, c'est-à-dire des droits financiers et politiques attachés aux titres[670].

β) Exercice de la possession des titres financiers

125. Le compte-titres, instrument possessoire spécifique. Ainsi que l'a démontré le Professeur Malassigné, le compte-titres recensant les instruments financiers peut être analysé comme « *un procédé particulier d'acquisition et de transmission de la possession du droit constaté* »[671]. Comme l'explique cet auteur, la titularité de ce compte confère en effet « *un véritable pouvoir de fait sur chacun des droits constatés par chaque inscription en compte* »[672]. En ce qu'il permet d'identifier celui qui peut mettre en œuvre les prérogatives attachées aux titres, le compte constitue la modalité d'entrée en jouissance des droits personnels qu'il constate. C'est ainsi celui qui

à la faculté qu'a une personne de contraindre celui-ci à lui payer la prestation. En d'autres termes, c'est en parvenant à bloquer le paiement à son profit que l'on exerce une emprise sur un droit personnel. (…) Il en résulte que la jouissance effective et exclusive de la face active de ce lien de droit, qui seule manifeste l'existence d'un pouvoir de fait sur celui-ci, nécessite pour le possesseur d'entrer en rapport avec le sujet passif de l'obligation, le débiteur, pour le contraindre à ne se libérer valablement qu'entre ses mains ». Rappr. D. Legeais, *Les garanties conventionnelles sur créances*, thèse Poitiers, Economica, 1986, avant-propos J. Stoufflet, préf. Ph. Rémy, n°69, p. 46. L'exigence d'une emprise de fait pour caractériser le *corpus* possessoire condamne en revanche la thèse selon laquelle la possession appliquée aux biens incorporels aurait une fonction strictement publicitaire consistant à extérioriser le droit de propriété (v. F. Danos, thèse précitée, spé. n°285 et s., p. 315 et s., qui distingue de la possession « réelle » traditionnelle une possession « juridique » confinant en vérité à un fait générateur de l'opposabilité *erga omnes* du droit de propriété. Sur cette thèse, v. aussi M. Dubertret, *Négociabilité et possession. Essai sur l'inopposabilité des vices de la propriété mobilière*, thèse précitée, n°427 et s., p. 293 et s.). Comme l'écrit le Professeur Malassigné, « *la possession ne peut être qu'un pouvoir car pour être l'extériorité de la propriété elle doit témoigner d'un pouvoir. Or un pouvoir suppose l'exclusivité, une emprise, ce qui est étranger à la publicité* » (V. Malassigné, thèse précitée, n°245, p. 177).

670Cf. B. Parance, thèse précitée, n°173, p. 137 : « *la possession des instruments financiers réside dans l'exercice de fait des prérogatives du propriétaire d'instruments financiers, indépendamment de la légitimité de cet exercice. Si l'on raisonne sur le cas le plus général des actions, le corpus possessoire consiste alors dans l'exercice de fait de la qualité d'actionnaire* ». Rappr. S. Torck, *Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles*, thèse précitée, n°490, p. 306 : « *le « titulaire » d'une valeur mobilière a incontestablement sur elle un droit d'usage dont la manifestation la plus éclatante consiste pour lui à exercer les droits extra-patrimoniaux* ». Sur cette analyse, v. Cass. com., 5 mai 2009, n°08-18.165, Bull. civ. IV, n°66 ; Sociétés n°7, juil. 2009, comm. 137, obs. H. Hovasse ; RTD Com. 2009, p. 770, obs. P. Le Cannu et B. Dondero ; D. 2009, p. 2444, note D. R. Martin, et p. 2714, obs. Ph. Delebecque ; D. 2010, p. 123, note L. D'Avout ; BJS, 01 déc. 2009 n°12, p. 1064, note R. Libchaber ; RTD Civ. 2010, p. 136, obs. T. Revet ; Rev. sociétés 2009, p. 580, obs. M. Dubertret ; Dr. et patr., n°192, 1e mai 2010, note F. Danos : « *c'est dans l'exercice de son pouvoir souverain des éléments de preuve qui lui étaient soumis que la cour d'appel a retenu que (le demandeur) avait établi sa possession de bonne foi des actions litigieuses avant le décès* ». Les juges du fond se fondaient précisément sur l'exercice des droits politiques et économiques attachés aux titres pour en établir la possession paisible. Pour une application récente, v. CA Paris, pôle 5, ch. 9, 11 janv. 2018, n°16/10059 ; Sociétés n°4, avr. 2018, comm. 70, obs. R. Vabres ; BJS, 01 mai 2018 n°5, p. 274, note A. Reygrobellet ; Rev. sociétés 2019, p. 63, obs. F. Barrière. *Contra* F. Nizard, *Les titres négociables*, thèse précitée, n°688, p. 317. Comp. A. Raynouard, *La dématérialisation des titres : étude sur la forme scripturale*, thèse précitée, n°467, p. 299, qui met en doute l'utilité d'une possession appliquée aux actifs scripturaux : dans la mesure où « *l'inscription exclut toute apparence en créant une certitude* », la possession n'aurait plus aucun rôle à jouer.

671V. Malassigné, thèse précitée, n°267, p. 193.

672V. Malassigné, thèse précitée, n°271, p. 197.

est inscrit en compte qui peut prétendre au versement des dividendes[673] ou à l'exercice du droit de vote[674]. C'est encore lui qui peut transférer cette possession en passant un ordre de virement[675]. La situation du titulaire du compte-titres correspond bien à l'emprise de fait jugée caractéristique du *corpus* possessoire[676]. Bénéficiant d'une mise en possession certaine et immédiate, celui-ci contrôle *seul* l'unique instrument permettant d'appréhender les titres[677]. S'instaure ainsi à l'égard de ces actifs un rapport d'exclusivité en tous points conforme à la conception moderne de l'élément matériel de la possession. La titularité du compte-titres, en ce qu'elle permet d'exercer les prérogatives afférentes aux droits constatés apparaît à l'égale de l'appréhension concrète résultant de la tradition d'une chose corporelle comme l'élément matériel du *corpus* possessoire[678]. La maîtrise exercée sur l'*instrumentum* se traduit par une emprise de fait sur le *negotium* consistant à jouir des prérogatives attachées à ces droits personnels, c'est-à-dire à les posséder. Le législateur ne s'y est d'ailleurs pas trompé en transposant en la matière la fonction acquisitive de la possession d'un meuble corporel exprimée par la maxime « *en fait de meubles, la possession vaut titre* » (C. civ., art. 2276)[679].

126. Bilan sur l'identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur titres financiers. Au prisme de leur inscription en compte, il apparaît que les opérations sur titres

673*Ibid*.

674V. Malassigné, thèse précitée, n°271, p. 198. En atteste la rédaction des articles R. 225-85 et R. 225-86 C. com., qui font de l'inscription des titres au nom de l'actionnaire au jour de l'assemblée générale la justification du droit de participer aux assemblées générales des sociétés, et ce que les titres soient (art. R. 225-85) ou non (art. R. 225-86) admis aux opérations d'un dépositaire central.

675V. Malassigné, thèse précitée, n°272, p. 198.

676Convaincu de la portée substantielle des écritures prises dans les livres du dépositaire central, le Professeur Malassigné concède le particularisme de la possession exercée sur les titres au porteur admis aux opérations d'un dépositaire central. Ce n'est alors qu'indirectement, par le truchement du compte de son intermédiaire dans les livres du dépositaire central que le titulaire du compte-titres est mis en possession des instruments financiers (V. Malassigné, thèse précitée, n°287, p. 213). Par conséquent, l'exercice effectif des droits attachés aux titres dépend alors étroitement de cette comptabilité complexe.

677V. Malassigné, thèse précitée, n°306, p. 233.

678Sur cette conception de la possession appliquée aux valeurs mobilières, v. C. Lassalas, thèse précitée, n°569, p. 194 et 195 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°710, p. 501 ; V. Mercier, thèse précitée, n°375 et s., p. 170 et s., spé. n°388, p. 175 ; A.-V. Le Fur, « L'exemple des valeurs mobilières », art. préc. Rappr. S. Torck, thèse précitée, n°461, p. 228. Partisan de l'incorporation du droit personnel dans l'écriture en compte, le Professeur Torck affirme que la possession de l'inscription en compte – qui selon lui incarne donc le *negotium* - « *s'infère de la titularité du compte qui manifeste* corpore *et* animo *le lien de dépendance existant entre l'objet possédé et la personne dont le nom figure en tête du compte individuel ouvert par l'intermédiaire* ». Selon cet auteur, « *les inscriptions en comptes individuels sont le signe tangible d'une possession liée à la titularité du compte* » (S. Torck, thèse précitée, n°473, p. 296). Comp. F. Danos, thèse précitée, n°408, p. 453, qui désigne l'inscription en compte comme « *un mode de possession juridique* » des titres financiers, entendu comme une « *possession-publicité* » qui permet d'extérioriser le rapport d'appropriation au bénéfice du propriétaire.

679Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n°2009-15 du 8 janvier 2009, l'article L. 211-16, C. mon. et fin., dispose que « *nul ne peut revendiquer pour quelque cause que ce soit un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits* », texte que la doctrine s'accorde pour analyser comme une reproduction de l'effet acquisitif que l'article 2276 prête à la possession d'un meuble corporel afin de protéger l'acquéreur *a non domino* de bonne foi. Ainsi, « *l'inscription des titres au compte de l'acquéreur de bonne foi viendra pallier l'absence d'effet translatif de l'acte par lequel ce dernier a pensé acquérir ces titres* » (P. Berlioz, « La cession de droits sociaux. Le transfert de propriété », Rev. sociétés 2015, p. 14, spé. n°20).

financiers ont pour assise technique un véritable droit de propriété. C'est en qualité de propriétaire que le bénéficiaire de l'inscription peut user, jouir et disposer de ces biens meubles incorporels. Ce sont donc d'authentiques droits subjectifs qui sont exercés en la matière. Dans la pensée commune, le droit de propriété est en effet le droit subjectif par excellence[680]. Si l'on adhère à la thèse du Professeur Zénati, le droit de propriété est même *le seul droit subjectif*[681]. Par le biais de l'inscription en compte, le donneur d'ordres accède ainsi à « *une zone de pouvoir inaccessible à autrui* »[682] en tous points conformes à la définition admise des droits subjectifs.

B. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur contrats financiers

127. Notion de contrats financiers. Créés par référence à un sous-jacent dont la valeur est appelée à fluctuer (ex. : une marchandise, un indice financier, une devise…), les contrats financiers permettent d'anticiper le risque inhérent à de telles fluctuations. Par souci de compréhension, prenons l'exemple d'un producteur d'orge envisageant de récolter ses céréales dans trois mois. Durant ce trimestre, il est exposé à un risque de variation de leur valeur, dont le prix pourrait diminuer jusqu'au jour de la récolte. Afin de juguler ce risque, il lui est loisible de souscrire un contrat financier par lequel il s'engage à céder son orge à une contrepartie au cours en vigueur au jour de la souscription, mais à l'issue d'un délai de trois mois (on dit qu'il prend position à terme). Ce faisant, il anticipe le risque inhérent à la fluctuation de la valeur de l'orge (le sous-jacent), risque dont il se déleste pour l'avenir. En effet, notre producteur n'est plus exposé au risque de baisse du prix « réel » de sa production, transféré à sa contrepartie. Quant à cette dernière, son engagement constitue également une anticipation quant au risque de prix ; il se peut ainsi que cette contrepartie

680Sur ce constat, P. Roubier, *Droits subjectifs et situations juridiques*, *op. cit*., p. 29 ; J.-L. Bergel, M. Bruschi et S. Cimamonti, *op. cit*., n°102, p. 119 ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°121, p. 132, qui y voient « *le prototype des droits subjectifs* ». Comp. M. Fabre-Magnan, « Propriété, patrimoine et lien social », art. préc., n°32 et s.

681Sur cette démonstration, F. Zénati-Castaing et T. Revet, *Les biens*, PUF, 3e éd. (2008), n°164, p. 260, qui concluent à « *l'existence d'une identité entre droit subjectif et propriété* ». Définie comme un rapport d'exclusivité (v. *supra*, n°116), la propriété est présentée comme « *le rapport juridique grâce auquel les choses deviennent des biens* » (*op. cit*. , *loc. cit*.) Partant, elle s'applique à tous les droits patrimoniaux, objets de propriété. « *La prérogative du propriétaire doit donc être considérée aujourd'hui comme un droit subjectif, mais à la condition de distinguer cette notion de celle des droits incorporels, laquelle désigne tout autre chose, puisque les droits incorporels constituent des biens* » (*ibid*). Dans cette optique, seuls les droits qui permettent de s'approprier les biens, les droits de propriété, mériteraient la qualification de droits subjectifs (sur ce point, v. F. Zénati, *Essai sur la nature juridique de la propriété. Contribution à la théorie du droit subjectif*, thèse précitée, n°428, p. 593). Dans une optique différente, chez Ginossar la propriété n'est plus considérée comme un droit subjectif mais, à l'instar du *dominium* romain, comme une forme de puissance coiffant l'ensemble des droits subjectifs, réels ou personnels (S. Ginossar, *Droit réel, propriété et créance – Élaboration d'un système rationnel des droits patrimoniaux*, thèse précitée).

682A. Reygrobellet, « Le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisés », art. préc., n°11. Rappr. S. Torck, thèse précitée, n°490, p. 306, qui évoque « *un droit exclusif, non partagé* ».

soit elle-même exposée à un risque symétrique contre lequel elle entend se couvrir (ex. : un fabricant de produits agro-alimentaires qui court un risque de hausse du prix de l'orge) ou qu'elle spécule purement et simplement sur une baisse du prix. Économiquement, un contrat financier permet ainsi d'anticiper l'évolution du cours du sous-jacent[683] et de transférer le risque de prix y afférent[684]. C'est en ce sens qu'il est présenté comme un mécanisme d'incorporation du risque, qu'il s'agisse de se couvrir contre lui ou de spéculer à son propos[685]. Dans notre exemple, le producteur d'orge souscrit ce que l'on nomme un « *contrat à terme ferme* », première variété de la catégorie des contrats financiers au sein de laquelle on recense également les « *contrats d'option* » et les « *contrats d'échange* »[686].

128. Ambivalence de la notion de contrat financier. La qualification de « *contrats financiers* » fait écho à leur ancrage traditionnel dans la matière contractuelle[687]. L'article L. 211-1, III du code monétaire et financier précise que les contrats financiers sont également dénommés « *instruments financiers à terme* »[688]. Telle était la qualification retenue par la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996[689] transposant la directive « services d'investissement » du 10 mai 1993[690]. Dans le sillage de la notion-mère d'instrument financier, cette appellation met en exergue la dimension financière des éléments décrits[691], renvoyant ainsi à leur réification, réelle ou supposée. Si l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers[692] privilégie la

683Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°833, p. 522. Comme l'expliquent les auteurs, « *la valeur du contrat financier dépend de l'évolution du cours de cet actif sous-jacent qui, techniquement, cristallise les projections des opérateurs à terme, qui prennent position à terme à la hausse ou à la baisse en fonction des anticipations qu'ils font de l'évolution du cours de ce sous-jacent* ».

684Cf. Ph. Didier, « Les contrats de transfert de risque », in *Au-delà des codes. Mélanges en l'honneur de Marie-Stéphane Payet*, Dalloz, 2011, p. 151 et s. ; J. Hage-Chahine, *Les contrats de transfert de risque : une nouvelle catégorie ?*, thèse Paris II, LGDJ – Point Delta, 2017, préf. F. Drummond.

685v. P. Pailler, thèse précitée, n°8 et s., p. 18 et s. Sur les finalités présidant à la conclusion d'un contrat financier, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°835 et s., p. 523 et s. Précisons que l'évolution contemporaine de la matière conduit au développement de « *contrats financiers* » fondés sur des sous-jacents abstraits, purement virtuels (ex. : indices) au détriment des opérations initialement réalisées à partir d'actifs bien réels (ex. : marchandises).

686Sur cette typologie, v. C. mon. et fin., art. D. 211-1 A.

687Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°1, p. 3.

688Ces mécanismes sont aussi fréquemment désignés comme des *instruments dérivés*. Pourtant, si les dérivés ont en commun avec les instruments financiers à terme une construction par référence à un sous-jacent et une finalité de couverture ou de spéculation, ils peuvent revêtir la nature de *contrats financiers* ou de *titres financiers* (on parle alors de « *titres dérivés* »). Les notions ne coïncident donc pas (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°830, p. 519). Pour une étude spécifique des dérivés, v. A. Gaudemet, *Les dérivés*, thèse précitée.

689Loi n°96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, *JO* du 4 juillet 1996, n°154, p. 10063.

690Directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières.

691Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°829, p. 517.

692Ordonnance n°2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers, *JO* du 9 janvier 2009, n°7, p. 570. Sur ce texte, v. J.-J. Daigre et P. Pailler, « Commentaire de l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers », Rev. sociétés 2009, p. 37.

qualification de « *contrats financiers* », cette dualité notionnelle perdure, ne serait-ce que parce que certaines conventions-cadre élaborées par les associations professionnelles se réfèrent encore aux « *instruments financiers à terme* ». Il est permis de voir dans cette diversité terminologique l'expression de la nature ambivalente des objets étudiés, évoquant tour à tour le contrat et l'instrument financier. C'est en considération de cette nature duale, aux confins de l'acte juridique et de la chose appropriable que doit être menée l'étude des droits subjectifs naissant de la conclusion d'une opération sur un instrument financier à terme. On peut dès lors distinguer les droits conférés *par* la position à terme, prise comme un acte juridique (1) des droits constitués *sur* cette position à terme, envisagée cette fois comme une valeur économique (2).

1. Les droits conférés par la position à terme

129. Annonce de plan. Afin de cerner la consistance exacte des droits conférés par la conclusion d'un contrat financier (b), il convient d'étudier préalablement la nature juridique d'un tel contrat (a).

a) Nature juridique des contrats financiers

130. Présentation de l'analyse contractuelle de l'opération à terme. Nombreux sont les auteurs qui appréhendent les contrats financiers comme d'authentiques contrats[693]. La thèse paraît d'ailleurs confortée par les Règles de marché d'Euronext, qui empruntent au vocabulaire contractuel classique[694]. Certes, les tenants de cette analyse ne manquent pas de souligner que « *ce ne sont pas*

693v. ainsi T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°156-1, p. 237-238 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1244, p. 976 ; K. Medjaoui, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers. Étude juridique*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 262, 1996, préf. Ch. Gavalda, n°878 et s., p. 285 et s. ; I. Riassetto, *Les garanties des contrats à terme négociés sur le MATIF*, thèse Strasbourg, 1999 (ss. dir. D. Schmidt), n°171, p. 119 ; F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., spé. p. 664, n°5 ; J.-B. Mojuyé, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures…) en France et aux États-Unis*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 440, 2005, préf. C. Jauffret-Spinosi, n°709 et s., p. 272 et s. ; S. Neuville, « Promesse de contrat et contrat d'option », in *Libre droit. Mélanges en l'honneur de Philippe Le Tourneau*, Dalloz, 2008, p. 783 et s., spé. p. 785, n°3 (spécifiquement aux options) ; A. Constantin, « Les outils contractuels de gestion des risques financiers », RDBF n°6, nov. 2010, étude 30, spé. n°22. C'est l'analyse qu'adopte le Professeur Gaudemet lorsqu'il affirme que « *les dérivés sont toujours des contrats* » (A. Gaudemet, thèse précitée, n°106, p. 51, note 4). Identifiant les procédés des dérivés au travers des mécanismes classiques du droit des obligations (terme suspensif, promesse unilatérale de contrat, accord de reprise interne), l'auteur présente les instruments dérivés comme une catégorie de contrats synallagmatiques, conclus à titre onéreux et le plus souvent aléatoires (Cf. A. Gaudemet, thèse précitée, n°130 et s., p. 64 et s.). Le raisonnement mené par l'auteur se veut naturellement applicable aussi bien aux titres dérivés qu'aux contrats financiers constitutifs d'instruments dérivés.

694Règles de marché d'Euronext. Livre I : Règles harmonisées (juil. 2018), art. 5304/1, qui au titre des « Relations contractuelles » résultant de négociations sur instruments dérivés, dispose que « *l'acceptation valable d'un ordre*

des contrats ordinaires »[695]. Cependant, lorsqu'ils consentent à en reconnaître l'originalité, ce n'est que dans le sillage d'un mouvement général d'objectivation du phénomène contractuel[696]. À l'instar du contrat de droit commun, la conclusion d'un contrat financier se caractériserait ainsi par une « *indifférence à la personne* » de ses protagonistes sans qu'il en résulte toutefois de rupture avec le modèle contractuel[697]. Afin de restituer aux contrats financiers leur juste qualification, il semble toutefois nécessaire de distinguer selon le mode de négociation choisi par les protagonistes[698]. En effet, lorsque les contrats financiers sont négociés de gré à gré, dans un cadre bilatéral, « *le modèle du contrat est omniprésent*, écrit le Professeur Pailler, *les engagements des cocontractants étant en principe régis par une règle d'autonomie de la volonté* »[699]. Tout au plus convient-il alors d'observer

d'achat ou d'un ordre de vente valable donne lieu à une Transaction entre les Membres dont les négociateurs ont exprimé la demande ou l'offre et l'acceptation ». Une telle analyse était pourtant accréditée par la rédaction de l'ancien art. L. 432-20, C. mon. et fin. (abrogé par l'ordonnance du 8 janvier 2009), précisant que « *les instruments financiers à terme mentionnés au 4 du I de l'article L. 211-1 sont valides, alors même qu'ils feraient l'objet de dispositions législatives spéciales, pour autant que leur cause et leur objet sont licites* ». Le modèle du contrat ressortait ainsi clairement de la référence à l' « objet » et à la « cause » des instruments financiers à terme.

695F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 664, n°5.

696Le phénomène d'objectivation du phénomène contractuel désigne la remise en cause du rôle de la volonté des parties dans la formation et l'exécution du contrat, concurrencée en cela par les interventions des agents de l'ordre juridique. On observe en effet de longue date que « *le contrat échappe de plus en plus à l'action commune et concertée des parties ; il cesse d'être une « entente » intervenue sous l'égide de la liberté, réalisée par le jeu de volontés égales et autonomes, pour devenir une opération dirigée* » (L. Josserand, « Aperçu général des tendances actuelles de la théorie des contrats », RTD Civ. 1937, p. 1 et s., spé. p. 2, n°2. Rappr. G. Ripert, « L'ordre économique et la liberté contractuelle », in *Recueil d'études sur les sources du droit en l'honneur de François Gény,* t. II, *Les sources générales des systèmes juridiques actuels*, Sirey, 1934, p. 347 et s., spé. p. 348 ; H. Batiffol, « La « crise du contrat » et sa portée », in *Henri Batiffol. Choix d'articles rassemblés par ses amis*, LGDJ, 1976, p. 393 et s., spé. p. 404, qui souligne à ce titre « *le caractère inévitable d'un certain objectivisme en matière contractuelle* »). Compte tenu des évolutions économiques et de la multiplication des échanges, le contrat, qui en représente l'instrument privilégié a cessé d'être appréhendé pour lui seul : ouvert à son environnement, il est devenu un fait social. Selon la belle formule de Cabrillac, « *la théorie classique a traité le contrat comme un continent superbement isolé alors qu'il peut n'être que l'île d'un archipel animé d'une vie collective* » (M. Cabrillac, « Remarques sur la théorie générale du contrat et les créations récentes de la pratique commerciale », in *Mélanges Gabriel Marty*, Presses universitaires de Toulouse, 1978, p. 235 et s., spé. p. 248, n°19). Corrélativement, le rôle dévolu aux volontés individuelles s'en est trouvé réduit, parfois à la portion congrue (v. en ce sens, M.-E. Ancel, *La prestation caractéristique du contrat*, thèse précitée, n°140, p. 97-98 : « *le lien entre le contrat et la volonté privée s'est distendu (...) ; les intérêts qu'il concerne restent, au premier chef, en droit civil, ceux des contractants et de leurs ayants cause. Pour autant le contrat s'insère indubitablement dans une vaste gestion économique et sociale, faite, selon les secteurs, de libéralisme tempéré et de dirigisme assoupli* »). C'est en cela que réside l'objectivation décrite : le contrat est alors pris en compte indépendamment des parties, comme une composante objective de l'ordre juridique (v. J. Mestre, « L'évolution du contrat en droit privé français », in *L'évolution contemporaine du droit des contrats*. Journées René Savatier (Poitiers, 24-25 octobre 1985), PUF, 1986, p. 41 : « *le contrat est envisagé comme une entité autonome, distincte de la personne de ceux qui l'ont conclu* » ; C. Thibierge-Guelfucci, « Libres propos sur la transformation du droit des contrats », RTD Civ. 1997, p. 357 et s., spé. n°6 ; D. Mazeaud, « Constats sur le contrat, sa vie, son droit », LPA, 06 mai 1998 n°54, p. 8 : « *dans le droit contemporain des contrats, le contrat n'est plus conçu comme la chose des parties. De plus en plus, que ce soit au stade de sa conclusion ou de son exécution, il se présente comme un ménage à trois, voire plus si nécessité... Au fond, notre droit positif a mis sur pied une sorte d'opération Contrat, portes ouvertes* »).

697F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., spé. p. 667, n°5. La dépersonnalisation du contrat financier évoquée par l'auteur fait en effet écho au « *retour de l'objectivisme contractuel, marqué par un progrès de l'indifférenciation entre les personnes* » identifié en droit commun (v. F. Terré, « Le contrat à la fin du XXe siècle », Revue des sciences morales et politiques, 1995, n°3, p. 299 et s., spé. p. 309).

698v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit.*, n°871, p. 551.

699P. Pailler, thèse précitée, n°33, p. 48. Sur l'analyse contractuelle, des produits dérivés négociés de gré à gré, v. égal. J.-B. Mojuyé, thèse précitée, n°385, p. 134 ; S. Agbayissah, « Aspects juridiques des produits dérivés négociés sur

que ces rapports bilatéraux sont assujettis à une logique de standardisation destinée à renforcer la sécurité des opérations de marché, sans que cela ne préjudicie à leur nature contractuelle[700]. Tel ne serait en revanche plus le cas des opérations réalisées sur une plate-forme collective de négociation[701].

131. Rupture avec la logique contractuelle en présence de contrats financiers négociés sur une plate-forme de négociation. À la différence du contrat conclu de gré à gré, un contrat financier négocié sur une plate-forme de négociation apparaît résolument étranger au schème contractuel car « *quand il est intégré dans un mécanisme collectif, il est soumis à une logique financière, qui cantonne sa dimension contractuelle* »[702]. En cette hypothèse, « *le mécanisme*

les marchés de gré à gré », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 15 et s., spé. p. 31.

700Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°874, p. 554 : « *le contrat financier négocié de gré à gré est un contrat au sens du droit commun, même s'il est soumis à une standardisation renforcée pour des raisons d'efficacité et de sécurité* ». Pour une présentation détaillée de ce cadre contractuel standardisé, v. P. Pailler, thèse précitée, n°35 et s., p. 49 et s., qui explique que la conclusion de contrats financiers de gré à gré se fond dans le moule des conventions-cadre (« *Master agreement* ») élaborées par les associations professionnelles comme l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) ou la FBF. En ce sens, le procédé emprunte à la logique du contrat-cadre : à « *un accord par lequel les parties conviennent des caractéristiques générales de leurs relations contractuelles futures* » succèdent des « *contrats d'application* » qui « *en précisent les modalités d'exécution* » (C. civ., art. 1111). Il y a là pour les parties une source de simplification de leurs relations contractuelles (v. P. Pailler, thèse précitée, n°38, p. 52). Cependant, le Professeur Pailler fait observer que les conventions-cadre en la matière sont en outre dotées d'un véritable *effet normatif*, particulièrement perceptible quant aux dérogations au droit des procédures collectives qu'elles occasionnent (C. mon. et fin., art. L. 431-7 et s.). Or, cet effet normatif « *leur confère le rôle de source du droit* » (P. Pailler, thèse précitée, n°39, p. 53). Élaborées par un tiers à la relation contractuelle qui se noue, ces conventions-cadre seraient en définitive des contrats-types s'inscrivant dans le sillage des usages du droit du commerce international (P. Pailler, thèse précitée, n°40, p. 54). Observons que la période contemporaine atteste d'un accroissement de l'encadrement des instruments financiers à terme négociés de gré à gré, leur faible régulation ayant été présentée comme l'un des facteurs aggravants de la crise financière de 2008. Depuis l'entrée en vigueur du règlement n°648/2012 du 4 juillet 2012 sur les contreparties centrales et les dépositaires centraux (règlement « EMIR »), nombre de ces produits financiers sont soumis à une obligation de compensation et de déclaration. Corrélativement, le règlement n°600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (règlement « MiFIR ») instaure une obligation de négociation s'agissant des opérations soumises à l'obligation de compensation (v. A. Gaudemet, « Les obligations de négociation et de compensation », RDBF n°1, janv. 2013, dossier 2). Comme l'observe la doctrine, « *ces différentes obligations marquent une gradation progressive des contrats financiers négociés de gré à gré qui, en fonction de leur standardisation, se trouvent soumis à l'attraction plus ou moins forte du régime applicable aux systèmes collectifs de négociation* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°872, p. 553). En vertu de l'obligation de négociation, « *il s'agit d'imposer, pour les dérivés éligibles, l'obligation de nouer le contrat sur un marché réglementé, sur un système multilatéral de négociation ou sur un système organisé de négociation* » (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1238, p. 969). Quant à l'obligation de compensation, elle donne lieu à l'interposition entre les parties d'une « contrepartie centrale » qui, sur le modèle des chambres de compensation, assure à chaque protagoniste l'innocuité d'une défaillance d'un autre participant (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1234, p. 965). On comprend ainsi que de tels contrats sont désormais justiciables de principes largement calqués sur ceux applicables aux opérations nouées sur les marchés.

701Marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation, systèmes organisés de négociation.

702T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°873, p. 553. Rappr. P. Pailler, thèse précitée, n°59 et s., p. 74 et s., spé. n°79, p. 90 : « *l'engagement à terme prend pour objet un règlement particulier, « contrat » ou « option », défini de l'extérieur par l'entreprise de marché dans le cadre de son pouvoir normatif de droit privé. Il constitue de ce fait un engagement objectivé, qui ne procède pas de la règle d'autonomie de la volonté* ».

collectif, destiné à organiser la sécurité des engagements à terme, semble absorber les liens bilatéraux et les rendre irréductibles à un raisonnement contractuel »[703]. Les systèmes de négociation français reposent en effet sur une confrontation globale des ordres destinée à établir un prix d'équilibre assurant la conclusion du plus grand nombre d'opérations[704]. Dans ce cadre, la volonté individuelle perd son autorité, diluée dans la masse que représente le marché[705]. Cependant le droit financier ne se contente pas de minimiser le rôle des manifestations de volonté dans le déroulement des opérations : c'est en l'occurrence *l'existence même d'une rencontre des volontés* qui est remise en cause. En effet, le système multilatéral rapproche les ordres émis, les associe en fonction de leur compatibilité pour que l'opération de marché puisse se former mais à aucun moment ces ordres ne sont dirigés les uns vers les autres : tout au plus peut-on considérer qu'ils sont formulés à l'adresse du marché, sur lequel ils se fondent dans une masse dont ils ne s'extirpent que pour former une transaction[706]. De la sorte, « *la dynamique collective du mécanisme économique absorbe l'engagement individuel* », comme l'écrit le Professeur Pailler : « *elle exclut tout raisonnement strictement bilatéral et, par conséquent, la reconnaissance d'un fondement contractuel, basé sur un accord de volontés entre deux parties* »[707].

132. Explications techniques alternatives au contrat. De multiples analyses ont été proposées afin de rendre compte de l'impossibilité de réduire l'opération de marché à la figure du contrat synallagmatique. Il a ainsi été soutenu qu'elle se décomposerait en deux contrats symétriques unissant chaque intervenant à la chambre de compensation[708] ; qu'elle consisterait en un

703P. Pailler, thèse précitée, n°32, p. 47.

704On parle de marchés gouvernés par les ordres, par opposition aux marchés gouvernés par les prix qui conduisent, toujours dans un cadre multilatéral, à la formation de multiples transactions bilatérales initiées et négociées par des contreparties professionnelles (v. sur ce point, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°22, p. 16-17).

705Sur ce point, A.-C. Muller, thèse précitée, n°41 et s., p. 42 et s., spé. n°42, p. 43 : « *la volonté individuelle du donneur d'ordres voit donc son champ d'action restreint par les contraintes qu'impose l'existence d'un marché centralisé* ». Rappr. M. Germain, « Le Code civil et le droit commercial », in *1804 – 2004. Le Code civil. Un passé, un présent, un avenir*, Dalloz, 2004, p. 639 et s., spé. p. 653 : « *dès l'origine la volonté est soumise à un « multipartisme » qui la dépasse* ». Ceci fait écho au constat du doyen Ripert, observant que « *la volonté ne joue plus aucun rôle à partir du moment où l'ordre a été donné* » (G. Ripert, *op. cit*., par R. Roblot, n°1872, p. 82).

706Sur cette analyse, A.-C. Muller, thèse précitée, n°49, p. 50, qui souligne que « *plutôt que de rencontre de volontés, c'est de juxtaposition, de superposition dont il s'agit en l'espèce* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°424 et s., p. 266 et s., spé. n°433, p. 270-271. Ce faisant, la négociation « *cesse d'être une opération face à face, pour devenir l'une des composantes d'un ensemble plus vaste sur lequel intervient une multiplicité d'opérateurs* » (M. Jeantin, « Le droit financier des biens », art. préc., p. 5). Rappr. G. Ripert, *op. cit*., par R. Roblot, n°1872, p. 83 : « *deux ordres en sens contraires sont exécutés et ils ne peuvent l'être que dans des conditions et suivant les modalités fixées par le règlement de la bourse* ». Comp. P. Le Cannu, « Qu'est-ce qu'un actionnaire ? L'état d'actionnaire à l'épreuve du droit des sociétés. L'acquisition de la qualité d'actionnaire », Rev. sociétés 1999, p. 519 et s., n°30 : « *il n'y a pas directement échange de consentements, mais participation à un système collectif dont on accepte les règles* ». *Adde* V. Guillaumin, « Le consentement échangé sur le marché financier », RJ Com., n° spé. nov. 1995, « L'échange des consentements », p. 133 et s., spé. p. 135.

707P. Pailler, thèse précitée, n°90, p. 100.

708A.-C. Muller, thèse précitée, n°65 et s., p. 63 et s., spé. n°66, p. 65-66 : « *l'enregistrement de la transaction, par*

contrat conclu avec le marché pris comme une universalité de droit sans sujet[709] ; qu'elle contribuerait à l'édiction d'un acte juridique unilatéral collectif[710] ; qu'elle résulterait de l'imbrication entre des manifestations unilatérales de volonté et un mécanisme multilatéral les agençant[711]. Cette dernière analyse a notre préférence car elle nous semble la plus fidèle au déroulement d'une opération de marché. Elle conduit à qualifier celle-ci d'institution *sui generis*. Il n'en reste pas moins que la position prise sur le marché, c'est-à-dire l'engagement du souscripteur est un acte juridique[712] qui, entre autres effets de droit, confère à ce dernier des droits subjectifs.

b) Identification des droits subjectifs conférés par la prise de position à terme

133. Droits d'option et droits fermes. Les contrats financiers ont en commun d'octroyer à leurs souscripteurs des droits dotés d'une existence tangible dès leur enregistrement mais dont l'exercice est repoussé à une échéance ultérieure. Afin de présenter ces prérogatives, il semble de bonne méthode de distinguer les droits d'option résultant de la souscription d'un « *contrat d'option* » (α) et les droits fermes qui naissent de la réalisation d'une opération sur un « *contrat à terme ferme* » ou un « *contrat d'échange* » (β)[713].

lequel s'achève la formation de l'opération de marché, est source de deux contrats synallagmatiques entre la Chambre et chaque adhérent. L'opération de marché ne repose pas sur une relation bilatérale entre un acheteur et un vendeur, mais sur un lien entre chacun d'eux et le « marché », que représente la chambre de compensation ».

709D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°373 et s., p. 204 et s., spé. n°407, p. 219.

710P. Pailler, thèse précitée, n°88 et s., p. 97 et s., spé. n°93, p. 103-104. Suivant cette thèse, l'engagement du donneur d'ordre est analysé comme un engagement unilatéral de volonté destiné à réaliser l'intérêt collectif du marché, érigé en but global commun, de sorte qu'on pourrait voir dans l'agrégation des prises de position « *un faisceau de déclarations unilatérales de volonté* » caractéristique de l'acte unilatéral collectif (v. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°505, p. 519).

711A.-C. Rouaud, thèse précitée, qui, consacrant un titre à l'irréductibilité de l'opération de marché aux qualifications classiques du droit des obligations, conclut à ce que « *l'opération de marché ne repose pas sur la rencontre de deux volontés (contrat), ni sur la communion d'une pluralité de volontés (acte collectif), ni sur une seule manifestation de volonté (engagement unilatéral de volonté), mais sur la combinaison de manifestations de volonté unilatérales et d'un mécanisme multilatéral* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°541, p. 328).

712Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°542, p. 331 : « *la prise de position est un acte juridique car elle produit des effets de droit et puise son origine dans un acte volontaire. Mais elle ne s'identifie à aucune catégorie d'acte juridique connue* »

713Pour une telle distinction, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°348, p. 287 ; A. Gaudemet, thèse précitée, n°121, p. 58 ; S. Neuville, « Promesse de contrat et contrat d'option », art. préc., p. 785, n°3.

α) Les droits d'option

134. Présentation du contrat d'option. De prime abord, un « *contrat d'option* » offre au souscripteur une option d'achat (*call*) ou une option de vente (*put*), soit le droit d'acheter ou de vendre pendant un laps de temps et à un prix d'exercice (*strike*) déterminés un actif sous-jacent. Cette description évoque le mécanisme de la promesse unilatérale de contracter, « *par lequel une partie, le promettant, accorde à l'autre, le bénéficiaire, le droit d'opter pour la conclusion d'un contrat dont les éléments essentiels sont déterminés, et pour la formation duquel ne manque que le consentement du bénéficiaire* » (C. civ., art. 1124)[714]. Précisons toutefois que le sous-jacent n'est pas nécessairement une chose appropriable, dont la propriété est susceptible d'être transférée (ex : un indice, un taux d'intérêt). Le serait-il, le transfert de la propriété de cet actif est en principe écarté par la formule-type élaborée par l'entreprise de marché ou par la volonté des intervenants : en règle générale, « *l'objet du contrat n'est pas de transférer la propriété du sous-jacent, mais d'anticiper un risque de prix* »[715]. Par suite, l'opération a vocation à être dénouée par le règlement d'une somme d'argent équivalente à la différence entre le cours du sous-jacent au jour de la conclusion de l'opération (le prix de l'option) et au jour de son dénouement[716]. Ceci suppose toutefois que le souscripteur exerce le droit que lui confère la prise de position à terme.

135. Consistance du droit d'option octroyé au souscripteur. Si l'analogie entre le « *contrat d'option* » et la promesse unilatérale de contracter tourne court dès l'instant où l'on renonce à l'analyse contractuelle de l'opération nouée sur une plate-forme de négociation, le souscripteur n'en reste pas moins investi à l'instar du bénéficiaire de la promesse d'un droit d'option[717]. La doctrine définit le droit d'option comme « *une prérogative juridique qui permet à son titulaire de pouvoir, par un acte unilatéral de volonté, modifier une situation juridique incertaine,*

714Le rapprochement entre la figure de la promesse unilatérale de contracter et le « contrat d'option » est d'ailleurs opéré par les tenants de l'analyse contractuelle des opérations à terme (v. ainsi A. Gaudemet, thèse précitée, n°48 et s., p. 24 et s., spé. n°49, p. 25 : « *c'est donc bien la figure de la promesse unilatérale de contrat qui se trouve au fondement des contrats d'option* » ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1288, p. 1017 ; A. Constantin, « Les outils contractuels de gestion des risques financiers », art. préc., n°27) ; A.-C. Muller, « Aléa et marchés financiers », in *L'aléa*. Journées nationales de l'Association Henri Capitant, t. XIV / Le Mans, Dalloz, 2011, p. 75 et s., spé. p. 79 : « *le contrat d'option constitue la forme financière de la promesse unilatérale, d'achat ou de vente* ».

715T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°855, p. 540.

716v. Ph. Didier, « Les contrats de transfert de risque », art. préc., p. 164, n°36 : « *les parties se donnent l'option de convertir leurs prestations en argent, puis de les compenser entre elles, seul le solde faisant l'objet d'un règlement effectif* ».

717Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°350, p. 289 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°349, p. 217.

et cela suivant une alternative précise et prévisible »[718]. Ainsi, le souscripteur peut dans le délai imparti[719] décider de lever l'option si les fluctuations du cours du sous-jacent correspondent à ses anticipations. Il modifie de la sorte la situation juridique incertaine qu'a fait naître la conclusion de l'opération à terme, ce dont il résultera le règlement d'une somme d'argent rendant compte de l'évolution du cours de l'actif sous-jacent[720]. En doctrine, on a coutume de rattacher le droit d'option à la catégorie des droits potestatifs, « *pouvoirs par lesquels leurs titulaires peuvent influer sur les situations juridiques préexistantes en les modifiant, les éteignant ou en en créant de nouvelles au moyen d'une activité propre unilatérale* »[721]. Or, parfaitement transposable à la prérogative du souscripteur d'une opération à terme ayant pour objet un « *contrat d'option* »[722], cette qualification ne désigne rien d'autre qu'une variété particulière de droit subjectif caractérisé par la maîtrise accrue dévolue à son titulaire sur le rapport juridique considéré[723].

β) Les droits fermes

136. Présentation du contrat à terme ferme. Le « *contrat à terme ferme* » est traditionnellement présenté comme une déclinaison du contrat de vente en vertu de laquelle le souscripteur s'engage à livrer le sous-jacent (s'il est en position vendeur) ou à en payer le prix (en position acheteur) à l'échéance[724]. Outre les réserves adressées à l'analyse contractuelle de l'opération conclue sur une plate-forme de négociation, force est de constater les limites d'une telle

718I. Najjar, *Le droit d'option. Contribution à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral*, thèse précitée, n°45, p. 44. Comme l'explique l'auteur, « *dans le droit d'option tout dépend en effet de l'acte d'option qui joue le rôle d'un acte-condition. Il y a en quelque sorte deux ou plusieurs situations prédéterminées, par la loi ou la convention, dont l'une doit survenir. On attend l'acte d'option et cette situation d'attente est provisoire, temporaire* » (I. Najjar, thèse précitée, n°109, p. 112). Sur la technique de l'option, v. aussi S. Valory, *La potestativité dans les relations contractuelles*, thèse précitée, n°350 et s., p. 211 et s.

719En matière d'instruments financiers à terme, on distingue l'option dite *américaine*, qui peut être exercée à tout moment jusqu'à son expiration et l'option dite *européenne*, qui ne peut être exercée qu'à l'échéance.

720Par hypothèse, la levée de l'option n'a de sens que si l'évolution du cours est favorable au souscripteur. Par exemple, le titulaire d'une option d'achat est en situation d'exercer son droit d'option si le cours du sous-jacent a augmenté par rapport au prix d'exercice (*strike*) de l'option, et inversement pour le bénéficiaire d'une option de vente. Sur le dénouement du contrat d'option, v. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1291, p. 1018-1019.

721I. Najjar, thèse précitée, n°99, p. 102. Sur la qualification du droit d'option comme droit potestatif, v. L. Boyer, « Les promesses synallagmatiques de vente. Contribution à la théorie des avants-contrats », art. préc., p. 26, n°27 ; I. Najjar, thèse précitée, n°100, p. 104 ; S. Valory, thèse précitée, n°60, p. 53-54 ; J. Rochfeld, « Les droits potestatifs accordés par le contrat », art. préc., p. 752, n°7.

722En ce sens, A.-C. Muller, thèse précitée, n°390, p. 314, qui évoque « *le droit potestatif de l'acheteur d'option à exiger l'exécution de l'option* » ; A. Gaudemet, thèse précitée, n°122, p. 59 ; S. Valory, thèse précitée, n°565, p. 329. *Contra* S. Neuville, « Promesse de contrat et contrat d'option », art. préc., p. 791, n°8.

723Cf. I. Najjar, thèse précitée, n°104, p. 108-109, qui affirme que « *le droit d'option est un droit potestatif, et par conséquent un droit subjectif d'une nature particulière* ». Rappr. S. Valory, thèse précitée, n°41, p. 45 : « *rien dans la structure du droit potestatif ne fait obstacle à son admission dans la catégorie des droits subjectifs* ».

724En ce sens, v. par ex. A. Reygrobellet, *La notion de valeur mobilière*, thèse précitée, n°1264, p. 1277 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1246, p. 979.

présentation : dans la mesure où l'économie de l'opération exclut par principe la livraison de l'actif sous-jacent, le dénouement est censé intervenir par le règlement d'une somme d'argent dont le montant dépend de l'évolution du cours de ce sous-jacent (on parle d'un règlement différentiel). Ceci condamne la référence à la vente à ne décrire que des hypothèses extrêmement marginales[725]. Nombre d'auteurs préfèrent alors y voir une variété originale de pari[726].

137. Présentation du contrat d'échange. Parfois considéré comme une espèce de contrat à terme ferme[727], le « *contrat d'échange* », ou *swap* est défini comme « *un contrat par lequel deux parties s'engagent à échanger entre elles des actifs ou des flux financiers liés à des opérations déterminées* »[728]. À l'analyse, celui-ci n'a toutefois guère en commun avec son homonyme de l'article 1702 du Code civil[729]. En effet, « *le contrat de* swap *ne prévoit pas d'échange proprement dit, mais exclusivement le paiement d'une différence issue de la confrontation de deux conditions d'emprunt, par exemple de deux taux (fixe/variable)* »[730]. Par conséquent, la doctrine tend à privilégier une qualification *sui generis*[731].

138. Consistance des droits fermes octroyés au souscripteur. Par opposition aux droits attachés au « *contrat d'option* », les prérogatives du souscripteur d'une opération sur un « *contrat à terme ferme* » ou un « *contrat d'échange* » sont qualifiées de droits *fermes*. Ceux-ci sont en effet

725Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°853, p. 538 : « *le mode de dénouement par différence souligne l'absence de caractère translatif du contrat financier qui opère simple transfert du risque de prix, et non transfert de propriété* ». Rappr. Ph. Didier, « Les contrats de transfert de risque », art. préc., p. 164, n°37 qui juge alors la qualification de vente « *artificielle* ». En effet, « *le motif de spéculation fait que les parties sont indifférentes à ce qui est théoriquement l'essence du contrat à savoir l'acquisition d'une chose* ». Comme l'explique l'auteur, « *le « transfert de risque » qu'évoque le financier n'est en réalité rien d'autre que la compensation de la variation de valeur de la chose et du résultat financier issu du contrat. L'expression « transfert de risque » désigne la somme algébrique des conséquences financières de deux choses distinctes* » (Ph. Didier, art. préc., p. 157, n°19).

726Cf. F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 666, n°8. Sur cette qualification, v. égal. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1246, p. 980 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°87 et s., p. 85 et s., spé. n°92, p. 88, selon qui cette qualification n'est pas contestable. En ce sens, v. aussi A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°344, p. 214 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°960, p. 645 ; Ph. Stoffel-Munck, « La notion de contrat aléatoire », RCA n°3, déc. 2014, dossier 3, spé. n°14 et s., qui souligne que ces opérations ont été bâties « *sur la figure du pari* ». Selon le Professeur Pailler, une telle analyse est erronée car « *si les parties à un instrument financier à terme se soumettent pour partie au hasard, elles cherchent surtout davantage à anticiper le risque qu'à le créer* », de sorte que « *le mécanisme financier des marchés à terme s'avère irréductible à la technique du pari* » (P. Pailler, thèse précitée, n°255 et s., p. 282 et s., spé. n°274, p. 302).

727En ce sens, T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°166, p. 250 ; A.-C. Muller, art. préc., p. 79.

728H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *Droit des marchés financiers*, Litec, 3e éd. (2001), n°701, p. 630.

729« *L'échange est un contrat par lequel les parties se donnent respectivement une chose pour une autre* ».

730T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°858, p. 541-542. Comme l'expliquent les auteurs, « *les parties ne veulent pas intervertir leur situation, mais simplement créer par un mécanisme de compensation irréductible à l'échange proprement dit, une nouvelle position autonome* ». Rappr. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1311, p. 1032.

731Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°22, p. 33.

dépourvus de la liberté caractéristique du droit d'option en sorte que leur titulaire est définitivement engagé[732]. Dans l'attente du dénouement, le souscripteur d'une telle opération ne sait pas s'il sera tenu au règlement d'une somme d'argent ou s'il en bénéficiera, ni pour quel montant ; le résultat de l'opération est donc fonction des fluctuations du cours du sous-jacent. On aura reconnu à cette description la figure de l'obligation aléatoire, « *dont la particularité réside dans la soumission de la réalité de son objet à un événement incertain* », qualifié d'*aléa juridique*[733]. Négociés de gré à gré, le « *contrat à terme ferme* » comme le « *contrat d'échange* » ont la nature de contrats aléatoires car « *les parties acceptent de faire dépendre les effets du contrat, quant aux avantages et aux pertes qui en résulteront, d'un événement incertain* » (C. civ., art. 1108, al. 2)[734]. Les *swaps* sont d'ailleurs fréquemment conclus de gré à gré. Conclues sur une plate-forme de négociation, de telles opérations rompent avec le modèle du contrat mais n'en font pas moins naître un engagement aléatoire[735]. Le souscripteur est ainsi créancier et/ou débiteur d'une obligation imparfaite, inachevée[736]. Cette incomplétude est poussée à son paroxysme lorsque le contrat financier est

732La doctrine rend compte de cette différence en soulignant « *la dissymétrie entre les engagements et les risques encourus par l'acheteur et le vendeur* » en matière d'option (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°341, p. 211. Rappr. P. Pailler, thèse précitée, n°21, p. 31). En effet, libre de lever l'option d'achat, son titulaire est exposé à un risque de perte plafonné au montant de la prime (*premium*) qui constitue le prix de l'option puisqu'il lui suffira de ne pas l'exercer pour échapper aux conséquences d'une évolution du cours du sous-jacent contraire à ses anticipations. Bien que l'appellation soit juridiquement inexacte, les engagements résultant d'un « *contrat d'option* » sont dans cette optique qualifiés de « *conditionnels* ». Faute d'une telle liberté, la situation est bien différente en matière d'engagements fermes (v., insistant sur cette opposition, A.-C. Muller, thèse précitée, n°349, p. 288).

733Sur ce point, v. A. Morin, *Contribution à l'étude des contrats aléatoires*, thèse Paris IX, Presses universitaires de la Faculté de Droit - Université d'Auvergne - LGDJ, 1998, préf. A. Ghozi, n°23, p. 17. Par opposition à l' « *aléa économique* » dont l'effet est de rendre incertaine *ab initio* la valeur d'une prestation, l' « *aléa juridique* » est présenté comme une donnée intrinsèque à l'obligation qualifiée d'aléatoire en sorte que « *l'existence ou la détermination de l'objet de l'obligation dépend de l'éventuelle réalisation de l'aléa* » (A. Morin, thèse précitée, n°63, p. 36). Rappr. A. Bénabent, *op. cit*., n°922, p. 626 ; Ph. Stoffel-Munck, art. préc., n°6.

734Sur cette qualification, v. P. Pailler, thèse précitée, n°272 et s., p. 298 et s., spé. n°273, p. 302.

735En ce sens, P. Pailler, thèse précitée, n°270, p. 297 : « *les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés donnent naissance à des engagements aléatoires* » ; v. déjà K. Medjaoui, thèse précitée, n°978 et s., p. 318 et s. ; A. Morin, thèse précitée, n°179 et s., p. 82 et s. Un bref survol de la littérature juridique en la matière révèle que le caractère aléatoire de l'engagement est invariablement souligné par les auteurs, et ce indépendamment du point de savoir si l'acte juridique qui lui donne corps est ou non un contrat (v. ainsi T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°164, p. 249 (contrats à terme ferme) et n°166-2, p. 252 (*swaps*) ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1328, p. 1045 (*swaps*) ; A. Gaudemet, thèse précitée, n°154, p. 74 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°345, p. 214 (contrats à terme ferme) ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°357, p. 293-294 (contrats à terme ferme) ; Ph. Stoffel-Munck, « La notion de contrat aléatoire », art. préc., n°18 (*swaps*). *Contra*, relativement au « *contrat d'échange* », A.-C. Muller, « Aléa et marchés financiers », art. préc., p. 79. La nature aléatoire de l'obligation est en revanche moins évidente lorsque l'opération à terme n'exclut pas la livraison de l'actif sous-jacent. En ce cas, il paraît plus cohérent de voir dans l'événement incertain que constitue le cours du sous-jacent un « *aléa économique* » au sens où l'entend Mme Morin, *i.e*. un événement dont l'effet est de rendre incertaine la valeur économique d'une prestation. Pour exceptionnelle qu'elle soit, la situation n'est alors pas sans évoquer le procédé de la vente à terme (en ce sens, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°346-347, p. 215-216).

736Cf. A. Morin, thèse précitée, n°73, p. 41 : « *l'obligation aléatoire se caractérise par un objet suspendu dans son existence ou dans son étendue à la réalisation d'un événement incertain. L'incertitude qui affecte la réalité de l'objet d'une des obligations donne naissance, lors de l'échange des consentements, à une obligation incomplète* ». Comme le précise l'auteur, « *la suspension de l'objet subordonne, par voie de conséquence, la formation définitive de l'obligation. Dès lors, la réalisation de l'aléa parachève la formation de l'obligation aléatoire et lui permet de produire tous ses effets* » (A. Morin, thèse précitée, n°77, p. 42). Ainsi, selon l'image de Grua, l'objet de l'opération aléatoire « *est l'enveloppe de l'incertain* » (F. Grua, « Les effets de l'aléa et la distinction des contrats aléatoires et

négocié sur une plate-forme de négociation. C'est ce dont le Professeur Muller entend rendre compte en expliquant que cette obligation se trouve, en raison de son caractère aléatoire, dépourvue de *quantum* et de créancier dans l'attente de l'échéance, ce dont il résulte que l'engagement du souscripteur se réduit *ab initio* à une prestation due[737]. Le particularisme des systèmes de négociation du droit financier inflige toutefois à la notion d'obligation une altération plus profonde qu'un simple accommodement avec la théorie de l'objet. La doctrine a en effet démontré que la dimension collective, multilatérale des marchés financiers conduisait à exclure la logique bilatérale du contrat non seulement au stade de la formation des opérations[738] mais encore lors de leur exécution. Pour le dire autrement, l'exécution des obligations qui naissent de la prise de position à terme sur les marchés ne fait jamais intervenir deux souscripteurs face-à-face : opéré sous l'égide de la chambre de compensation, le processus de compensation multilatérale organise le dénouement des positions sans faire naître de lien interpersonnel unissant un créancier donné à un débiteur déterminé[739]. En réalité, il n'est pas même question de désigner un créancier au moment de l'exécution pour assurer la perfection de l'obligation[740] : les obligations afférentes à la prise de position à terme se réduisent à une *prestation due*, leur exécution n'intervenant jamais suivant une logique bilatérale. À rebours de la définition académique de l'obligation comme un lien de droit en vertu duquel une personne peut exiger d'une autre l'accomplissement d'une prestation[741], « *le rapprochement des ordres ne crée pas de lien, de relation bilatérale entre les membres de marché ayant produit les ordres qui ont été appariés. Des obligations, au sens de prestation due, naissent, mais aucun lien d'obligation n'est créé* »[742]. Sur les marchés, l'altérité caractéristique du droit personnel devient évanescente : le souscripteur n'a face à lui qu'une masse indistincte et indifférenciée d'opérateurs auxquels il peut être apparié suivant des modalités qui échappent à toute

des contrats commutatifs », RTD Civ. 1983, p. 263 et s., spé. p. 270, n°12).

737Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°394, p. 319 : « *s'agissant des contrats à terme ferme non livrables portant sur le règlement d'un différentiel, l'obligation aléatoire (à laquelle) ils donnent naissance ne saurait être exécutée immédiatement car un élément essentiel à sa perfection fait défaut. (...) Aussi, seul compte l'engagement, en tant que prestation due. Le* quantum *et le créancier de l'obligation n'étant, du fait de la spécificité de l'obligation aléatoire, pas connus avant le jour de l'échéance, c'est seulement à ce moment là que l'obligation en tant que pouvoir de contrainte naît véritablement* ». L'analyse est transposable au « *contrat d'option* » dans l'attente de l'exercice du droit d'option.

738v. *supra*, n°138.

739Sur ce constat, A.-C. Muller, thèse précitée, n°356 et s., p. 293 et s., spé. n°366, p. 298, qui conclut à « *l'absence d'obligation, entendue comme un lien de droit, entre les parties à une même transaction* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°402, p. 249-250. Pour une présentation exhaustive du processus de compensation multilatérale, v. M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse précitée, n°341 et s., p. 159 et s.

740Sur cette analyse, A.-C. Muller, thèse précitée, n°394, p. 320.

741F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°2, p. 1.

742A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 343. Sur cette conception particulière, « objective » de l'obligation sur les marchés financiers, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 66 : « *l'obligation, sur les marchés, n'est pas conçue comme un lien de droit unissant deux personnes, ni même deux patrimoines. Elle se limite à son contenu, à l'engagement qu'elle comporte* ». Comp. D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°394, p. 214 : « *les opérations effectuées sur les marchés dotés d'une chambre de compensation sont marquées d'un fort* intuitus rei*, seul le contenu de la contre-prestation compte* ».

maîtrise de sa part[743]. Dans la mesure où les contrats financiers négociés de gré à gré sont désormais soumis à des mécanismes de marché similaires en vertu des obligations de compensation et de négociation qui les gouvernent, l'analyse tend à leur être transposable[744]. Dans un cas comme dans l'autre, le souscripteur de l'engagement à terme n'en est pas moins titulaire de véritables droits subjectifs, fussent-ils grevés d'un aléa[745]. En cette qualité, il bénéficie en effet d'un droit d'obtenir l'exécution de la prestation prévue[746]. L'atteinte portée à la considération du « lien » de droit, largement objectivé, conduit toutefois à mettre l'accent sur le versant patrimonial de la position à terme, qui tend à être appréhendée comme une valeur économique, une chose susceptible d'appropriation[747].

2. Les droits conférés sur la position à terme

139. Réification de la position à terme. À l'analyse, il apparaît que la position à terme, en raison de l'objectivation des rapports juridiques qui se nouent sur les marchés financiers, peut se voir reconnaître une certaine valeur économique (a). Ce constat ouvre la voie à la reconnaissance de la patrimonialité de l'engagement à terme, érigé par le législateur en authentique objet de sûreté (b).

a) La position à terme comme valeur économique

140. Consistance de la position à terme : ensemble de droits et d'obligations. La position à terme recouvre la qualité de créancier et/ou de débiteur des obligations nées de l'acte juridique que constitue la prise de position (ces obligations fussent-elles, en raison de leur objectivation, réduites

743Ainsi par exemple, l'exercice d'une option (de vente ou d'achat) conduit à assigner au souscripteur un intervenant ayant souscrit une position en sens contraire par tirage au sort (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°394, p. 246).

744En vertu de l'obligation de compensation, « *le contrat financier, qui répond aux normes d'éligibilité, doit être enregistré et compensé par une « contrepartie centrale ». On désigne là une entité qui, comme peut le faire une chambre de compensation, va s'interposer entre les deux parties au contrat (...). Ce faisant, la défaillance d'un des participants au marché ne devrait pas provoquer celle d'autres participants* » (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1234, p. 965). La prolongeant, l'obligation de négociation consiste à imposer la conclusion du contrat sur une plate-forme de négociation (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1238, p. 969). On comprend ainsi que, du point de vue de la teneur de l'engagement du souscripteur, le processus de marché produit désormais à l'égard du contrat conclu de gré à gré une altération comparable à celle constatée en matière de contrats négociés sur une plate-forme de négociation.

745Rappr. A. Morin, thèse précitée, n°87, p. 45 : « *le créancier d'une obligation aléatoire bénéficie d'un droit actuel d'une nature particulière que nous dénommerons droit aléatoire* » (c'est nous qui soulignons) ; F. Grua, art. préc., p. 270, n°12 : « *l'auteur de l'engagement aléatoire sait qu'il est engagé, mais ignore pour combien* ».

746Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 344 : relativement à l'opération nouée sur les marchés, « *chaque participant est débiteur et/ou créancier d'une prestation, mais il n'est pas débiteur d'un créancier identifiable, et n'est pas créancier d'un débiteur déterminé* ».

747En ce sens, P. Pailler, thèse précitée, n°210, p. 225.

à une prestation due). Celle-ci désigne donc un ensemble de droits, d'obligations, de prérogatives attaché(e)s à la qualité de souscripteur de l'opération à terme. De prime abord, ceci pourrait faire obstacle à son appréhension comme une chose susceptible d'appropriation.

141. Patrimonialité de l'obligation. Selon un enseignement devenu classique, l'obligation n'est pas uniquement perçue comme un *lien* entre deux personnes, au sens du *vinculum juris* romain : c'est aussi (et parfois surtout) un bien, appelé à figurer à l'actif ou au passif du patrimoine de ses sujets[748]. L'obligation représente en effet pour son créancier une authentique valeur économique[749], ce qui constitue le critère essentiel d'identification de la notion de bien. Transmissible, cessible, la créance manifeste son « *accessibilité à l'échange* », caractéristique de la patrimonialité[750]. C'est au même titre qu'elle peut constituer l'assiette d'une sûreté réelle[751]. À cet égard, on peut l'analyser comme une chose susceptible d'appropriation[752].

748La reconnaissance de l'importance de la dimension patrimoniale de l'obligation est présentée comme l'une des évolutions majeures du droit moderne (Cf. E. Gaudemet, *Théorie générale des obligations*, Dalloz, 1937, rééd. 2004, présentation D. Mazeaud, p. 12, soulignant que « *de plus en plus, on la (l'obligation) considère comme une valeur, comme un assignat sur les biens ; et son caractère de lien entre deux personnes, sans jamais disparaître, perd de plus en plus de son importance et de ses effets* » ; R. Savatier, *Le droit comptable au service de l'homme*, Dalloz, 1969, rééd. 2005, préf. D. Gutmann, spé. n°20, p. 35 ; P. Raynaud, *Les contrats ayant pour objet une obligation, Cours de doctorat*, Les Cours de droit, 1977-1978, spé. p. 21 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1618, p. 1687 ; J. François, *Traité de droit civil*, t. IV. *Les obligations. Régime général*, Economica, 5e éd. (2020), n°446, p. 465 : « *si l'obligation est un lien d'ordre personnel, la doctrine moderne en souligne désormais à loisir le caractère patrimonial : l'obligation est également un bien, une valeur positive qui figure à l'actif du créancier. Elle est, corrélativement, une valeur négative inscrite au passif du débiteur* ».

749Ce qui est moins évident du point de vue du débiteur dans la mesure où « *la dette, étant une charge, n'est jamais désirée pour elle-même, pour sa valeur ou son utilité, puisque celles-ci sont négatives* » (M. Julienne, *Régime général des obligations*, LGDJ, 3e éd. (2020), n°296, p. 217). V. néanmoins, C. civ., art. 1327 et s., organisant désormais le régime de la cession de dette.

750Cf. A. Sériaux, « La notion juridique de patrimoine. Brèves notations civilistes sur le verbe avoir », RTD Civ. 1994, p. 801, spé. n°2 : « *aussi le véritable critère de la patrimonialité ne réside-t-il pas, à proprement parler, dans le fait que tel ou tel bien est susceptible d'une estimation pécuniaire, mais plus radicalement dans l'accessibilité à l'échange. Les biens qui ne peuvent pas être échangés contre d'autres ne sont pas des biens patrimoniaux* » ; R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°91. Selon le Professeur Aynès, c'est parce que la créance est cessible qu'elle constitue une valeur économique (L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse précitée, n°34, p. 41 : « *la créance est bien un élément du patrimoine, une valeur économique. Mais c'est la conséquence, plutôt que la cause, de sa cessibilité* »). À l'inverse, le Professeur Mignot fait procéder de la reconnaissance de la valeur économique l'aptitude d'une chose à circuler juridiquement (M. Mignot, « La notion de bien. Contribution à l'étude du rapport entre droit et économie », art. préc., p. 1811, n°14). Le choix de l'une ou l'autre de ces présentations ne remet pas en cause le constat de la patrimonialité de la créance.

751Comme le souligne le Professeur Legeais dès les premières lignes de sa thèse, « *la créance est une valeur patrimoniale sur laquelle une garantie peut être constituée, comme sur tout autre bien corporel ou incorporel. (...) L'obligation n'est plus seulement un lien de droit unissant deux personnes, c'est aussi une valeur patrimoniale. Comme tout élément du patrimoine, l'obligation peut donc être un instrument de crédit* » (D. Legeais, *Les garanties conventionnelles sur créances*, thèse précitée, n°1, p. 7).

752Rappr. S. Ginossar, thèse précitée, n°13, p. 35 : « *la créance est un bien appartenant au créancier et rattachée à son patrimoine propre par l'effet d'un droit de propriété* » ; v. les réf. citées, *supra*, n°117 sur la propriété des créances.

142. Complexité de la position à terme : irréductibilité à une simple obligation. En tant qu'elle correspond à la qualité de créancier et/ou de débiteur des obligations, la position à terme est irréductible à une obligation considérée isolément. En effet, cet engagement ne renvoie pas à une simple créance mais à un ensemble de droits et d'obligations. L'examen de la situation du souscripteur avant l'échéance démontre en effet qu'on exige de lui une activité sans commune mesure avec la situation d'un créancier[753]. En particulier, celui-ci est débiteur de *l'obligation de couverture*, qui lui impose outre le versement initial d'un dépôt de garantie – c'est-à-dire une remise d'actifs (espèces, titres) – le règlement des marges calculées en fonction de l'évolution quotidienne du cours du sous-jacent – soit la remise de titres ou d'espèces supplémentaires. Destinée à sécuriser le dénouement des transactions, l'obligation de couverture est érigée par la doctrine en *essentialia* de l'opération[754]. Cette charge constante pour celui qui en est tenu paraît interdire toute analogie entre l'obligation prise isolément et l'engagement à terme. Elle révèle en effet une donnée essentielle de l'opération à terme : tant que la position est ouverte, il est impossible de déterminer si son souscripteur sera *in fine* créancier ou débiteur en vertu de son engagement[755]. Ce faisant, la position à terme peut être analysée comme le moyen de faire naître une créance ou une dette dans le futur, en fonction des évolutions du cours du sous-jacent. Elle ne saurait donc se confondre avec la créance à laquelle elle a vocation à donner naissance. Par cette dimension instrumentale, elle n'est pas sans évoquer la « position contractuelle », c'est-à-dire la qualité de partie à un contrat, définie comme un « *ensemble complexe, mais homogène, de droits, d'obligations, de prérogatives éventuelles et futures, d'actions en justice* »[756]. Ce parallèle permet de rendre compte du rôle de la position à terme et de son irréductibilité à une simple créance.

143. Patrimonialité de la position contractuelle ? Dans une perspective traditionnelle, « *si les créances et les dettes sont des réalités patrimoniales activement et passivement cessibles, la qualité de contractant ou la position contractuelle ne peuvent sans artifice se voir reconnaître la*

753Sur cette idée, v. P. Pailler, thèse précitée, n°222, p. 243, soulignant « *le fait que l'engagement à terme ne soit pas une simple créance mais constitue une véritable position contractuelle, dans le sens où il requiert un comportement actif, une prestation positive* ».

754Sur cette analyse, P. Pailler, thèse précitée, n°337 et s., p. 371 et s., qui identifie l'obligation de couverture comme le critère spécifique des instruments financiers à terme, considérant qu'elle « *est le fondement de la notion d'instrument financier à terme et lui donne son unité. (...) Obligation essentielle, elle est le reflet de l'objet économique de l'instrument financier à terme, qui consiste dans l'anticipation d'un risque, que les parties poursuivent une finalité de couverture ou de spéculation* » (P. Pailler, thèse précitée, n°407, p. 454). Comp. A.-C. Muller, thèse précitée, n°393 et s., p. 318 et s., spé. n°402, p. 325-326 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°351 et s., p. 219 et s. Pour une étude d'ensemble, v. H. Gourdy, *La couverture sur les marchés financiers*, thèse Paris II, 2019 (ss. dir. A. Ghozi).

755Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°94, p. 105, qui rappelle que « *le donneur d'ordres peut être tenu à l'échéance d'une dette de somme d'argent ou d'une obligation de livraison, mais qu'il peut aussi être titulaire d'une créance de somme d'argent ou de livraison* ». C'est cette incertitude qui constitue la raison d'être des appels de marges.

756F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1667, p. 1739.

même nature »[757]. La consécration légale de la cession de contrat par le nouvel article 1216 du Code civil pourrait bien avoir remis en cause l'exactitude de cette assertion. Selon le Professeur Aynès, « *la cession de contrat n'est pas l'aliénation d'une chose, serait-elle même incorporelle. Elle consiste tout simplement dans le remplacement d'une partie par un tiers, au cours de l'exécution d'un contrat* »[758]. Loin de se résumer à l'addition d'une cession de créance et d'une cession de dette, l'opération constituerait en réalité un transfert unitaire du rapport contractuel fondé sur la permanence de sa cause, fondement de la force obligatoire du contrat, permettant à ce contrat de survivre au remplacement d'une des parties en cours d'exécution[759]. Telle serait, à en croire les auteurs, l'analyse consacrée par l'article 1216 du Code civil qui autorise un contractant à « *céder sa qualité de partie au contrat à un tiers* »[760]. Dans cette optique, le rôle crucial dévolu à la cause, c'est-à-dire à la finalité de l'opération, à l'*intérêt* qu'elle représente pour les parties, indique que la cession ainsi comprise appréhende le contrat « *non comme un objet, mais comme le moyen de réaliser une opération économique* »[761]. En cela résiderait la différence fondamentale entre la « *cession de contrat* » et la cession d'une créance, la première n'opérant pas sur une valeur patrimoniale mais sur l'instrument de création de cette valeur, *i.e*. la norme contractuelle[762]. Or, en cette qualité d'instrument créateur de richesse, le contrat n'aurait pas en lui-même de valeur économique[763]. Contrairement à l'obligation, le contrat demeurerait ainsi avant tout un *lien* :

757F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1667, p. 1740.

758L. Aynès, « La cession de contrat », Dr. et patr., n°260, 1e juil. 2016, p. 73.

759Sur cette analyse, L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse précitée.

760En ce sens, v. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 517 : « *la « cession » de contrat est une substitution de personne dans un contrat par ailleurs inchangé* » ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°598, p. 547 : « *c'est une substitution de personne, un remplacement, qui est opérée, plutôt qu'une cession* » ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°849, p. 475 ; M. Julienne, *op. cit*., n°356, p. 250 : « *l'objet de la cession de contrat n'est pas de transférer des obligations mais la « qualité » de partie au contrat elle-même* » ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°880-1, p. 637 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°867, p. 678 ; Ch. Gijsbers, « Les opérations translatives », Dr. et patr., n°258, 1e mai 2016, p. 76 : « *la cession de contrat est moins la transmission juxtaposée d'une créance et d'une dette qu'un mode de poursuite du contrat malgré le remplacement de l'une des parties* » ; Ch. Juillet, « Le sort des sûretés du cédé dans la cession de contrat de droit commun », RDC, 01 juin 2017 n°2, p. 382, spé. n°3 ; v. cep. G. Pillet, « La cession conventionnelle de contrat du Code civil : une consécration en demi-teinte », RDC, 01 juin 2017 n°2, p. 392, qui considère que le législateur consacre les prémisses de cette analyse tout en observant que « *le régime choisi est apparemment très exactement celui qui découlerait d'une cession cumulative des dettes et des créances nées du contrat cédé* ».

761L. Aynès, thèse précitée, n°120, p. 91. Comme l'explique l'auteur, « *la cause permet d'envisager le contrat non comme un objet en soi, mais comme l'instrument d'une opération économique. C'est par celle-ci que le contrat existe et demeure. Le remplacement de l'une des parties contractantes par un tiers n'altère pas le rapport contractuel, s'il permet au contrat de conserver sa cause* » (L. Aynès, thèse précitée, n°125, p. 96).

762Cf. L. Aynès, thèse précitée, n°6, p. 14-15 : « *l'obligation est une richesse lorsqu'elle est née ; peu importe alors qu'elle ait une origine contractuelle, puisqu'on la considère en elle-même, par l'objet qu'elle permet d'obtenir. La richesse du contrat est, au contraire, à venir : c'est son aptitude à donner naissance à des obligations futures* ». Rappr. P. Ancel, « Force obligatoire et contenu obligationnel du contrat », art. préc., n°56-57, expliquant la cession de contrat à partir d'une distinction entre la norme contractuelle, modifiée pour faire place à un nouveau sujet en cas de « cession », et le contenu obligationnel, « *le changement de débiteur et de créancier des obligations n'étant qu'une des conséquences possibles de cette modification de la norme* ».

763v. R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°28 : « *du point de vue de la valeur de la chose vendue, la situation du contrat est presque plus complexe que celle de la dette : celle-ci a une valeur, encore que négative ; a priori, le contrat, lui, n'en a pas ! Soyons plus clair : toutes les fois que le contrat est unilatéral, ou déséquilibré, la*

caractérisé par sa dimension subjective, il serait pour cette raison incompatible avec l'idée d'appropriation[764]. Force est pourtant de reconnaître qu'en validant la possibilité de se faire remplacer par un tiers comme sujet de la norme contractuelle, le mécanisme de la cession de contrat conduit irrémédiablement à doter la qualité de partie au contrat d'une certaine valeur économique, contribuant ainsi à placer le contrat dans l'orbite de la notion de bien[765]. L'analyse est d'autant plus transposable à la position à terme que l'objectivation des rapports juridiques à l'œuvre en la matière semble obvier aux ultimes objections à la patrimonialisation de la qualité de créancier et/ou débiteur, tirées de sa dimension essentiellement subjective.

144. « Circulation » des engagements à terme. À l'instar des titres financiers, les contrats financiers sont régis par un principe de liquidité entendu comme « *la faculté offerte à un opérateur de trouver à tout moment une contrepartie lui permettant de sortir du marché* »[766]. Sur les plates-formes de négociation, la cession de contrat n'a toutefois pas droit de cité[767]. D'un point de vue

valeur pour laquelle il est susceptible d'être désiré n'est pas la sienne – mais celle de la créance, ou celle de l'avantage net qui vient solder le déséquilibre. Si l'on se place dans l'hypothèse (…) du contrat synallagmatique, aux prestations conçues comme équivalentes, l'acte n'a aucune raison d'entretenir un quelconque rapport à l'idée de valeur : l'équilibre des prestations réciproques le place comme un mode de réalisation des désirs de chacun, d'où n'émerge aucun avantage d'ensemble. (…) il faut bien reconnaître qu'un contrat peut être vu comme un échange de prestations équivalentes, donc de valeurs, ce qui le met à l'abri d'en avoir une par lui-même ».

764Sur cette idée, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1666, p. 1736 : « *si la créance peut être perçue, suivant les circonstances, comme un bien, élément de l'actif d'un patrimoine parmi d'autres, autant, sinon plus que comme un lien personnel d'obligation, le concept de contrat évoque plus fortement cette dernière dimension. Le contrat est une réalité complexe, faite d'un faisceau plus ou moins dense de droits et d'obligations. Dans une approche dogmatique, on peut légitimement se demander s'il est concevable que l'une des parties puisse céder à un tiers le contrat qui l'oblige envers son cocontractant. Cette réalité par essence subjective qu'est le contrat peut-elle être l'objet d'une appartenance, donc d'une appropriation, préalable nécessaire à une hypothétique cessibilité ? Si la créance, activement, et la dette, passivement, sont des éléments du patrimoine, le contrat, à première vue, n'y trouve pas sa place* » (c'est nous qui soulignons). Comp. M. Julienne, *op. cit*., n°352, p. 247 : « *si l'on s'est aujourd'hui habitué à l'idée qu'une créance puisse être cédée par convention en dépit de sa qualification de droit personnel, la chose paraît a priori moins évidente pour le contrat lui-même : ce dernier est généralement vu comme un réseau de promesses réciproques auxquelles se soumettent les hommes plutôt que comme une « chose » qui leur serait extérieure* ».

765v. ainsi M. Julienne, *op. cit*., n°355, p. 249 : « *reconnaître la cession de contrat suppose simplement que l'on admette la possibilité de réaliser le remplacement d'une personne par une autre dans la position de partie à une convention, et ce sans qu'il soit nécessaire de conclure un nouveau contrat. La possibilité de réaliser cette substitution permet certes au cédant de monnayer sa position, ce qui confère incontestablement au contrat un caractère patrimonial. (…) On peut dire alors que l'on est là en présence d'un « bien », mais cela n'est qu'une explication a posteriori. Ce n'est pas parce que le contrat est un objet de propriété qu'il est cessible, c'est au contraire parce qu'il peut survivre au remplacement d'un de ses sujets par un tiers qu'il est transmissible entre vifs et présente de ce fait une valeur* » (c'est nous qui soulignons). En ce sens, v. déjà F. Zénati-Castaing et T. Revet, *op. cit*., n°8, p. 37. Comp. D. Mainguy, « Propriété et contrat », Dr. et patr., n°91, 1e mars 2001, p. 73 : « *la cession de contrat n'est pas la cession d'un ensemble de dettes et de créances mais la cession d'une position contractuelle, d'une valeur ou, mieux, d'un bien : le contrat est un bien* » (c'est nous qui soulignons). Il est remarquable d'observer que le refus de la réification du contrat a été invoqué par une partie de la doctrine pour s'opposer au principe même de la cession de contrat, censée transformer irrémédiablement l'instrument contractuel en « *une entité, un bien, une valeur patrimoniale en soi, qui se détache de la personne même des contractants* » (v. Ch. Jamin et M. Billiau, « Cession conventionnelle du contrat : la portée du consentement du cédé », D. 1998, p. 145, spé. n°5).

766T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°884, p. 561.

767v. F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 670, n°14. Il en résulte que les contrats financiers ne sont pas

technique, cet impératif de liquidité se traduit par la possibilité pour chaque intervenant de « dénouer » sa position à terme par anticipation, avant l'échéance en concluant une opération en sens inverse présentant des caractéristiques identiques (montant, identification du sous-jacent). Le processus de compensation multilatérale, assurant l'agrégation des divers engagements du souscripteur, permet alors la liquidation de l'engagement initial[768]. *Stricto sensu*, « *la contre-opération mise en œuvre par le donneur d'ordres s'analyse comme une révocation unilatérale* »[769]. Or, la maîtrise dévolue au souscripteur sur son engagement à terme n'est pas sans évoquer le pouvoir de disposition qu'exerce un propriétaire sur sa *res*[770]. Du reste, le fait que le dénouement anticipé par conclusion d'une contre-opération représente le procédé d' « exécution »[771] de l'immense majorité des opérations[772] renforce le sentiment de réification de la position à terme.

145. Réification de l'engagement à terme. La thèse de la réification de la position à terme paraît accréditée par la terminologie financière : il est devenu usuel d'évoquer l' « achat » ou la « vente » d'une option (d'achat ou de vente), suggérant ainsi que cette option, *i.e*. plus précisément la qualité de titulaire du droit d'option, serait devenue un bien, une chose appropriée[773]. En

négociables. Précisons toutefois que l'assertion ne vaut que pour les instruments financiers à terme négociés sur les systèmes collectifs organisés, comme les marchés réglementés. Les opérations sur instruments financiers conclues de gré à gré, considérées comme d'authentiques contrats, peuvent être cédées dans les conditions prévues par l'ordonnance n°2005-171 du 24 février 2005 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garanties financières (sur ce point, v. P. Pailler, thèse précitée, n°140 et s., p. 156 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°876 et s., p. 555 et s.). *Adde* A. Colin, « La transmissibilité des instruments financiers à terme », Gaz. Pal., 27 déc. 2007 n°361, p. 9.

768Sur ce processus technique, v. M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse précitée, n°452 et s., p. 199 et s. ; F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 669-670, n°14 ; I. Riassetto, thèse précitée, n°234 et s., p. 163 et s. ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°369, p. 299 : « *en concluant une nouvelle transaction sur le même instrument financier, mais dans une position symétrique à celle précédemment adoptée, le donneur d'ordres devient titulaire de droits et d'obligations qui se compensent au sens commun, i.e. qui s'annulent, totalement ou partiellement, car ils sont de sens contraire* » ; P. Pailler, thèse précitée, n°196, p. 204 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°388, p. 243 : « *la conclusion de l'opération de sens inverse cristallise la position de l'intervenant, qui ne sera plus affecté par l'évolution ultérieure du cours de l'actif sous-jacent. Elle fixe le cours avec lequel sera comparé le cours auquel l'opération initiale avait été conclue, et qui est le cours au jour de la conclusion de l'opération de sens inverse. Elle fournit ainsi les outils nécessaires au calcul du montant que l'intervenant devra régler ou recevoir, et qui correspond à la simple différence entre les deux cours. Les obligations engendrées par les deux opérations de sens inverse sont éteintes par cette liquidation suivie du règlement différentiel* ».

769P. Pailler, thèse précitée, n°179, p. 192.

770Rappr. P. Pailler, thèse précitée, n°211, p. 228 : « *sur les marchés réglementés, il semble que le donneur d'ordres, au-delà du transfert* stricto sensu*, peut disposer de sa position de la manière la plus absolue puisqu'il peut l'anéantir unilatéralement. Cette révocation unilatérale, même si elle est soumise au mécanisme collectif de marché qui garantit une contrepartie économique, peut s'analyser comme un anéantissement unilatéral de la position contractuelle sur le plan juridique* ».

771Vocable quelque peu galvaudé en l'occurrence car si l'on entend par « exécution » l' « *accomplissement, par le débiteur, de la prestation due* », le « *fait de remplir son obligation* » (G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Exécution* (sens 1)), le dénouement anticipé résultant de la conclusion d'une opération de sens inverse ne conduit justement pas à « *l'exécution* » de l'engagement initial.

772Sur ce constat, F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 669, n°13 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°355, p. 292 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°379, p. 237.

773C'est l'analyse développée par le Professeur Neuville. S'appuyant sur le vocabulaire financier, cet auteur soutient

l'occurrence, comme l'observe le Professeur Rouaud, « *ce n'est pas le transfert de propriété de l'actif sous-jacent qui importe, mais l'option elle-même* » en sorte que « *l'option est appréciée pour sa valeur, et non comme moyen d'acquérir le sous-jacent* »[774]. Émancipée de toute logique subjective, la position à terme n'est alors plus seulement l'instrument qui permet la réalisation d'une opération économique, c'est-à-dire la création d'une valeur patrimoniale : elle représente *en soi* une *valeur économique*[775]. À ce titre, la position à terme satisfait au critère premier d'identification de la notion de bien[776]. Son accessibilité à l'échange est pourtant rien moins qu'évidente de prime abord : incessible[777], elle est en outre largement soustraite aux procédures civiles d'exécution[778] ; son entrée dans le commerce juridique, caractéristique de la notion de bien[779] apparaît ainsi relative. De cette dimension patrimoniale ne subsiste en effet que la possibilité consacrée par le législateur d'utiliser la position à terme comme objet d'une sûreté[780].

---

que le bénéficiaire de l'option serait tout à la fois titulaire d'un droit de créance *et* propriétaire de l'option, devenue un bien spécifique (v. S. Neuville, « Promesse de contrat et contrat d'option », art. préc., p. 788 et s., n°7 et s., spé. p. 791, n°9). *Contra* F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 670-671, n°15, qui dénie toute signification juridique à cette terminologie. Sur cette appréciation, v. égal. Ph. Didier, « Les contrats de transfert de risque », art. préc., p. 152, n°2 : « *la langue financière dans laquelle on puise le lexique des opérations de transfert de risque n'obéit pas à la même exigence de précision que la langue juridique. L'opération de définition d'un terme n'a pas la même portée dans la langue financière et dans la langue juridique. Ce décalage rend hasardeux de vouloir transposer d'office le lexique financier dans la langue juridique* ».

774A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°350, p. 218. L'auteur souligne à cet égard le décalage avec la logique du droit civil, où le droit d'option est essentiellement le moyen de parvenir au transfert de la propriété d'un bien.

775Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°210, p. 224 : « *même si l'instrument financier à terme négocié sur les marchés réglementés n'est pas cessible, il reflète le prix du risque et représente en ce sens une valeur, bien que son résultat demeure aléatoire jusqu'à l'échéance* ». D'un point de vue comptable, s'agissant de l'option cette valeur correspond à la différence entre le prix d'exercice (*strike*) et le cours du sous-jacent (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°392, p. 245).

776*Contra* A.-V. Le Fur, « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », art. préc., n°5 : « *on ne saurait ranger les contrats financiers, ou instruments financiers à terme, dans la catégorie des biens* ». Selon l'auteur, la réification évoquée relève d'un « *abus de langage du droit financier* », la position à terme se rapportant en définitive à un contrat.

777Du moins en ce qui concerne les contrats négociés sur une plate-forme de négociation. En revanche, les contrats financiers négociés de gré à gré sont cessibles, du moins en ce qui concerne les contrats conclus à titre de couverture d'une opération financière (C. mon. et fin., art. L. 211-37). Sur la cession des contrats financiers négociés de gré à gré, v. plus généralement P. Pailler, thèse précitée, n°140 et s., p. 156 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°876 et s., p. 555 et s.

778v. C. Perot-Reboul, « L'exécution forcée des instruments financiers », D. 2000, p. 353.

779Cf. M. Mignot, « La notion de bien. Contribution à l'étude du rapport entre droit et économie », art. préc., p. 1811, n°14 : « *une richesse est destinée à la circulation économique. Une prérogative ayant une valeur économique possède donc les caractéristiques lui permettant de circuler sur le marché. En principe, elle est cessible, saisissable et susceptible d'être l'objet d'une sûreté réelle, etc. En somme, elle est pleinement patrimoniale* ».

780En soi, cette réduction de l'aptitude à la commercialité de la position à terme n'exclut pas nécessairement la référence à la notion de bien. En effet, comme l'explique le Professeur Mignot, « *des dérogations sont admises aux caractéristiques normales découlant de la nature patrimoniale de la prérogative. Une prérogative patrimoniale peut être incessible, insaisissable, etc. Il en résulte qu'un bien est susceptible de* degrés. *Toute prérogative est plus ou moins un bien selon ses caractéristiques. Une prérogative est pleinement un bien si elle est complètement dans le commerce juridique. Dans le cas contraire, sa qualification de bien est atténuée mais elle demeure dans son principe. (...) Une prérogative peut être incessible ou insaisissable, tout en état un bien. (...) Une prérogative demeure un bien même si elle est amputée de certaines caractéristiques du bien* » (M. Mignot, art. préc., p. 1811, n°14).

b) La position à terme comme objet de sûreté

146. Annonce de plan. Afin d'identifier les droits afférents à une position à terme prise comme objet de sûreté (β), il convient de cerner précisément l'assiette d'une telle garantie (α).

α) Assiette de la sûreté constituée sur une position à terme

147. Le solde, traduction juridique de la valeur économique de la position à terme : une créance éventuelle. « *L'engagement à terme, qui ne peut se résoudre* ab initio *à une créance ou à une dette, est toujours un droit sur un solde dont la quotité définitive est indéfinie avant l'échéance* »[781]. Par conséquent, la valeur de la position à terme correspond au solde à l'échéance. S'agissant des contrats financiers négociés sur une plate-forme de négociation, les positions ouvertes sont administrées par la chambre de compensation sous la forme d'un compte qui permet de déterminer quotidiennement un solde, créancier ou débiteur, suivant les fluctuations du cours du sous-jacent[782]. L'assujettissement des contrats financiers négociés de gré à gré à des mécanismes de marché, sous couvert des obligations de négociation et de compensation imposées par les règlements européens les plus récents, conduit au déploiement de procédés similaires[783]. C'est ce solde qui rend compte de la valeur globale du compte, c'est-à-dire en dernière analyse de la valeur économique de la position à terme. Comme en matière de compte bancaire, le solde de la position à terme constitue *de jure* une créance éventuelle, donc future car tributaire de l'évolution du cours du

781 P. Pailler, thèse précitée, n°212, p. 230.

782 Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°215, p. 234. C'est ce procédé qui permet à la chambre de compensation de calculer au jour le jour les marges qui seront appelées pour rendre compte de l'évolution du cours du sous-jacent.

783 Antérieurement à ces réformes, le Professeur Pailler observait que « *sur les marchés de gré à gré, même s'il n'est pas systématisé comme sur les marchés réglementés, le mécanisme est comparable. Les parties prévoient en effet conventionnellement des remises en couverture en cas d'augmentation du risque ; le prix du risque est donc, à échéance plus ou moins courte, évalué, afin de connaître le niveau d'exposition au risque des intervenants. L'établissement du solde résulte de l'application d'un mécanisme comptable, sur le fondement d'un compte arithmétique* » (P. Pailler, thèse précitée, n°215, p. 235). En tout état de cause, l'institutionnalisation progressive du régime des contrats financiers conclus de gré à gré ne remet pas en cause l'idée selon laquelle le solde qui représente la valeur économique de la position à terme est le résultat d'un mécanisme comptable.

sous-jacent : ce n'est que si le solde s'avère *in fine* positif que cette créance accédera à une existence incontestable[784]. Il n'en reste pas moins que cette créance éventuelle peut être affectée en garantie[785].

148. Intérêt de la sûreté sur une position à terme, créance éventuelle. S'agissant d'une créance éventuelle, le solde qui matérialise la valeur économique de la position à terme peut parfaitement donner corps à une dette à l'échéance si les prévisions du souscripteur sont mises en échec par les fluctuations du cours de l'actif sous-jacent[786]. On devine ainsi la « *faiblesse constitutionnelle* » d'une garantie ayant une telle assiette[787]. Ce n'est pourtant pas à dire que cette sûreté serait dépourvue d'intérêt pour un créancier. En particulier, le Professeur Pailler fait valoir l'utilité d'une garantie sur une position à terme adossée à une autre garantie, portant elle sur le sous-jacent dont la livraison est projetée[788] : en effet, « *la possibilité de nantir à la fois une opération au comptant et son reflet à terme, en couverture, permet de limiter les risques de pertes* »[789].

784P. Pailler, thèse précitée, n°216, p. 235 : « *la créance à laquelle donne naissance l'instrument financier à terme est bien une créance en germe, comme l'est le solde créditeur d'un compte-courant avant l'échéance* ». Sur la notion de créance éventuelle, v. C. Ophèle, Rép. civ. Dalloz, v° *Cession de créance* (juin 2019), n°67, qui y voit « *des créances futures qui ne sont ni des créances à terme, dont l'existence n'est pas mise en cause et dont seule l'exigibilité est repoussée, ni des créances conditionnelles, affectées d'une modalité temporelle quant à sa naissance* ».

785La possibilité de constituer une sûreté réelle sur une créance éventuelle, future, défendue de longue date par la doctrine (v. par ex. J.-P. Apprill, « Le nantissement des créances et des comptes », in J. Hamel (dir.), *Le gage commercial. Études de droit commercial*, Dalloz, 1953, p. 485 et s., spé. p. 501 ; J. Mestre, « Le gage des choses futures », D. 1982, chron. p. 141 et s., spé. p. 145, selon qui « *rien n'exclut et, au contraire, tout implique la validité des gages portant sur des biens en voie de constitution* »), a été consacrée par le législateur. Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 23 mars 2006 réformant le droit des sûretés, l'art. 2355 C. civ. présente en effet le nantissement comme « *l'affectation, en garantie d'une obligation, d'un bien meuble incorporel ou d'un ensemble de biens meubles incorporels, présents ou futurs* » (c'est nous qui soulignons). Comme l'observe le Professeur Legeais, « *le texte n'autorise toutefois pas le constituant à nantir des créances purement éventuelles. Le libéralisme du législateur est en effet tempéré par l'exigence de détermination des créances dans l'écrit* » (D. Legeais, *Droit des sûretés et garanties du crédit*, LGDJ, 13e éd. (2019), n°516, p. 384). L'article 2360 C. civ. envisage en outre expressément le cas où la sûreté porte sur un compte : en l'occurrence, « *la créance nantie s'entend du solde créditeur, provisoire ou définitif, au jour de la réalisation de la sûreté sous réserve de la régularisation des opérations en cours, selon les modalités prévues par les procédures civiles d'exécution* ».

786Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°217, p. 237-238.

787Selon l'expression de S. Torck, « Les sûretés sur sommes d'argent après l'ordonnance du 23 mars 2006 portant réforme du droit des sûretés et la loi sur la fiducie du 19 février 2007 », RDBF n°1, janv. 2008, étude 2, spé. n°50.

788L'exemple proposé par l'auteur est à ce titre éclairant : « *un producteur de blé peut se couvrir contre le risque de baisse des prix auquel il s'expose à terme au titre de sa récolte qui aura lieu à une échéance ultérieure ; il s'engage alors à vendre à terme son blé au prix d'aujourd'hui, afin de pouvoir compenser la perte qu'il pourrait subir sur le marché au comptant par un gain sur les marchés à terme si la baisse se réalise effectivement. Or, le créancier de ce producteur qui se garantit sur la récolte à venir, affectée d'un aléa, peut avoir intérêt à prendre également en garantie l'engagement à terme. La position contractuelle est de résultat incertain mais, en prenant pour objet l'opération globale, le créancier, comme le producteur de blé, supprime le risque de baisse de prix du blé* » (P. Pailler, thèse précitée, n°217, p. 238).

789P. Pailler, thèse précitée, n°217, p. 239.

β) Droits afférents à une position à terme prise comme objet de sûreté

149. Inopportunité de l'aliénation fiduciaire en matière de sûreté sur une position à terme. En matière financière, les garanties sont en principe régies par un impératif de sécurité, impliquant qu'elles puissent être constituées et réalisées dans les plus brefs délais[790]. Emblématique est à cet égard l'éviction des règles du droit des procédures collectives et des procédures civiles d'exécution susceptibles d'attenter à leur mise en œuvre, dont témoigne le régime issu de l'ordonnance du 24 février 2005[791]. C'est dans la même optique que le droit financier privilégie généralement le recours aux sûretés fondées sur le droit de propriété, dont l'efficacité accrue est vue comme un gage de bon fonctionnement des marchés[792]. L'art. L. 211-38, I, du code monétaire et financier évoque d'ailleurs expressément « *des remises en pleine propriété* » à titre de garantie des obligations financières considérées, suggérant ainsi que la position à terme puisse faire l'objet d'une aliénation fiduciaire. Cependant, celle-ci cultive à cet égard un particularisme certain. Comme l'a démontré le Professeur Pailler, le procédé de l'aliénation fiduciaire apparaît ici peu praticable : en effet, à la différence d'une simple créance une position à terme exige de son titulaire l'accomplissement de prestations destinées à la faire perdurer, en particulier le versement des marges en exécution de l'obligation de couverture[793]. De la sorte, un éventuel transfert de sa « propriété » à titre de garantie paraît techniquement inconsistant et pratiquement inopportun pour le créancier[794]. Mieux vaut par conséquent se tourner vers le droit du nantissement.

790Sur ce constat, v. D. Legeais, « L'apport du droit des marchés financiers au droit des garanties réelles », art. préc., p. 367 ; v. égal. P. Pailler, thèse précitée, n°232, p. 254.

791Ordonnance n°2005-171 du 24 février 2005 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garanties financières, transposant la directive 2002/47/CE du 6 juin 2002. Sur ce texte, J.-J. Daigre et M. Roussille, « L'ordonnance du 24 février 2005 sur les garanties financières », Dr et pat., n°140, 1e sept. 2005, p. 24 ; F. Auckenthaler, « Compensation, garantie, cession : le nouveau régime des obligations financières (Ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garanties financières) », JCP E n°43, 27 oct. 2005, 1519.

792D. Legeais, art. préc., p. 374. En ce sens, v. aussi L. Aynès, « Les remises en pleine propriété à titre de garantie : confirmation de la licéité des cessions fiduciaires en droit français », Dalloz Affaires, suppl. au n°133, 8 oct. 1998, « Existe-t-il un droit spécial des produits dérivés ? », p. 1573 et s., spé. p. 1576. Sur ce point, v. égal. F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°420 et s., p. 230 et s.

793Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°222, p. 243. Comme le précise l'auteur, de telles exigences valent aussi bien pour les contrats négociés sur une plate-forme de négociation que pour ceux qui sont conclus de gré à gré.

794v. P. Pailler, thèse précitée, n°222, p. 244, qui souligne que le transfert de la propriété « *ne présente aucun intérêt pour le créancier, qui ne veut pas être exposé directement au risque de baisse du sous-jacent ; il ne cherche pas, par la propriété fiduciaire, à se trouver affecté personnellement par la baisse de la valeur de la position contractuelle et obligé à des versements. Dans cette hypothèse, le créancier est amené à avancer les sommes dues par le donneur d'ordres au titre des remises en couverture imposées par les appels de marge sur les marchés réglementés ou au titre de versements périodiques hors marché ; il consent une ouverture de crédit qui n'est pas dans son intérêt* ». Ceci illustre l'originalité de la nature juridique de la position à terme, aux confins de l'acte juridique et de la chose appropriable.

150. Droit commun et droit spécial du nantissement. Suivant une typologie communément admise, la sûreté constituée sur la créance correspondant au solde d'un compte est en principe un nantissement, soumis aux dispositions des art. 2355 et suivants du Code civil (C. civ., art. 2360)[795]. Ce droit commun n'a toutefois vocation à s'appliquer que si les règles issues de l'ordonnance du 24 février 2005 consacrées aux contrats de garanties financières ne sont pas applicables. Dès l'instant où l'on se trouve en présence d'une « *obligation financière* », vocable qui désigne peu ou prou toute opération sur instrument financier[796], c'est l'art. L. 211-38 du code monétaire et financier qui régit la sûreté, rendant la compétence du droit commun assez théorique en la matière[797].

151. Nature juridique du droit conféré au créancier nanti : droit réel et/ou droit personnel ? Selon la majorité des auteurs, le nantissement de créance est une sûreté réelle investissant son bénéficiaire d'un droit réel sur la créance, appréhendée comme un *bien*[798]. L'assertion est d'ailleurs conforme à la présentation législative de cette garantie[799]. On fait cependant observer que « *le créancier nanti pourra réclamer le payement à une autre personne que le*

795Sur le régime du nantissement de créance, v. D. Legeais, *op. cit*., n°514 et s., p. 382 et s. ; L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *Droit des sûretés*, LGDJ, 14e éd. (2020), n°307 et s., p. 342 et s. ; P. Crocq, « Le nantissement de créance », Rev. Lamy Dr. Civ., n°29, 1e juil. 2006, p. 13 ; D. Legeais, « Le nantissement de créances », Dr. et patr., n°161, 1e juil. 2007, p. 54. Sur le nantissement de compte en particulier, v. P. Crocq, Rép. civ. Dalloz, v° *Nantissement* (oct. 2018), n°45 et s. ; H. Synvet, « Le nantissement de compte », Dr. et patr., n°161, 1e juil. 2007, p. 62.

796Sur ce point, v. P. Pailler, thèse précitée, n°153 et s., p. 169 et s., spé. n°159, p. 173 : « *le domaine des obligations financières (...) s'avère très large ; leur définition recoupe plus ou moins celle des instruments financiers, que le législateur a voulue la plus compréhensive possible et sur le modèle de laquelle elle semble construite. L'objectif est d'embrasser l'ensemble des opérations financières* ». La Cour de justice de l'Union européenne adopte une acception large de la notion d'obligation financière, considérant que le vocable recouvre non seulement les obligations donnant droit à une livraison d'instruments financiers, mais aussi toute obligation donnant droit à un règlement en espèces (CJUE, 10 nov. 2016, aff. C-156/15, *Private Equity Insurance Group c/ Swedbank AS* ; RDBF n°2, mars 2017, comm. 101, note T. Bonneau ; Banque & Droit n°171, janv.-févr. 2017, p. 43, note J. Morel-Maroger ; CJUE, 25 juil. 2018, aff. C-107/17 ; RDBF n°2, mars 2019, comm. 72, note T. Bonneau).

797Sur le régime des contrats de garantie financière, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1213 et s., p. 799 et s. Sur le régime du nantissement de la position à terme plus spécifiquement, v. P. Pailler, thèse précitée, n°223 et s., p. 244 et s. Comme l'explique l'auteur, le particularisme de la position à terme doit conduire à condamner la mise en œuvre de la faculté de « *réutilisation* » des actifs nantis, en vertu de laquelle le créancier bénéficiaire du nantissement peut « *utiliser ou aliéner les biens ou droits en cause, à charge pour lui de restituer au constituant des biens ou droits équivalents* » (C. mon. et fin., art. L. 211-38, III). Parce qu'elle confère au créancier une « quasi-propriété » confinant à l'aliénation fiduciaire, cette prérogative apparaît en effet peu praticable lorsque la garantie a pour assiette la position née de la souscription d'une opération sur instrument financier à terme (v. P. Pailler, thèse précitée, n°235 et s., p. 258 et s., spé. n°240, p. 264-265).

798v. Ph. Simler et Ph. Delebecque, *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, Dalloz, 7e éd. (2016), n°654, p. 607 : « *le nantissement confère au créancier nanti un droit à l'encontre d'un tiers, le débiteur du débiteur. Malgré cette relation personnelle, la sûreté reste une sûreté réelle, car la créance nantie est avant tout considérée comme un bien sur lequel le créancier pourra exercer ses prérogatives* » ; M. Bourassin et V. Brémond, *Droit des sûretés*, Sirey, 7e éd. (2020), n°987, p. 703 : « *le créancier nanti dispose, non pas d'un droit personnel contre le débiteur de la créance nantie, mais d'un droit réel sur cette créance, qui se trouve affectée en garantie d'un rapport juridique principal* ». Rappr. M. Cabrillac, Ch. Mouly, S. Cabrillac et Ph. Pétel, *Droit des sûretés*, LexisNexis, 10e éd. (2015), n°793, p. 590.

799C. civ., art. 2329, 3°. En ce sens, l'art. 2357 C. civ. attribue au créancier nanti « *un droit sur la créance* ».

débiteur principal », de sorte que « *cette sûreté réelle présente donc certains aspects d'une sûreté personnelle* »[800]. Faisant prévaloir le *lien* sur le *bien*, le Professeur Legeais affirme même que « *le droit conféré au créancier est un droit contre une personne, le débiteur de la créance nantie* »[801]. La querelle est révélatrice de la difficulté qu'il y a à analyser une sûreté portant sur un objet aussi complexe qu'une créance. Afin de rendre compte de « *la nature hybride* » d'une telle garantie[802], le Professeur Julienne a entendu démontrer que le nantissement de créance était à la fois une opération sur obligation et une sûreté réelle. Plus précisément, l'auteur appréhende l'institution comme une opération sur créance destinée à anticiper la mise en gage des fonds qui en sont l'objet. Lors de la constitution de la sûreté, le créancier qui en bénéficie est investi d'un droit exclusif au paiement de la créance nantie : « *après notification, seul le créancier nanti reçoit valablement paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts* » (C. civ., art. 2363)[803]. Selon le Professeur Julienne, cette prérogative constitue un mécanisme original, irréductible à un droit de rétention, à un transfert de propriété ou à un privilège : un *droit subjectif au paiement* de la créance nantie[804]. Or, comme l'indique l'auteur, une telle analyse requiert d'attribuer au bénéficiaire de la sûreté la qualité de créancier de la créance nantie. À strictement parler, la constitution du nantissement conduirait ainsi à lui reconnaître la cotitularité de cette créance[805], l'investissant au passage d'un authentique *droit personnel* à l'encontre du débiteur de son débiteur[806]. Sur un plan

800Cf. L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *op. cit*., n°307, p. 342. En ce sens, v. égal. M. Mignot, « L'indisponibilité de la créance nantie : une pièce manquante essentielle du dispositif législatif issu de l'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 », RDBF n°1, janv. 2010, étude 2, spé. n°32 : « *le débiteur de la créance nantie est aussi un garant personnel de la créance garantie, fût-ce indirectement* ».

801D. Legeais, *op. cit*., n°515, p. 383. Du même auteur, thèse précitée, n°4, p. 9 : « *la garantie sur créance fait naître au profit du créancier un droit personnel, non un droit réel comme les sûretés portant sur un bien corporel* ».

802Selon l'expression de L. Aynès, « Le nantissement de créance, entre gage et fiducie », Dr. et patr., n°162, 1e sept. 2007, p. 66.

803En ce sens, la Cour de cassation juge au visa des articles 2363 du Code civil et L. 132-10 du code des assurances que « *le créancier bénéficiaire d'un nantissement de contrat d'assurance vie rachetable, qui peut provoquer le rachat, dispose d'un droit exclusif au paiement de la valeur de rachat, excluant ainsi tout concours avec les autres créanciers du souscripteur, même privilégiés* » (Cass. 2e civ., 2 juil. 2020, n°19-11.417, publié au Bulletin ; D. 2020, p. 1917, obs. J.-J. Ansault, et p. 1940, note J.-D. Pellier ; RGDA, 01 sept. 2020 n°8-9, p. 41, note L. Mayaux ; EDC, 03 sept. 2020 n°8, p. 5, obs. N. Leblond ; EDB, 01 sept. 2020 n°8, p. 7, obs. M. Mignot ; JCP G n°39, 21 sept. 2020, doctr. 1052, n°15, obs. Ph. Delebecque ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°186, 1e nov. 2020, note P. Pailler ; RTD Civ. 2020, p. 666, note Ch. Gijsbers ; Banque & Droit n°193, sept.-oct. 2020, p. 19, note M. Julienne ; RDBF n°6, nov. 2020, comm. 131, obs. D. Legeais, et comm. 132, obs. N. Leblond). Si la solution concerne en l'occurrence le nantissement d'un contrat d'assurance-vie, elle a vocation à revêtir une portée générale.

804M. Julienne, *Le nantissement de créance*, thèse Paris I, Economica, 2012, préf. L. Aynès, n°157, p. 108.

805Cf. M. Julienne, thèse précitée, n°167, p. 116 : « *le nantissement instaure une cotitularité active de la créance affectée en garantie ; en cela, il se rapproche de la stipulation pour autrui, qui consiste à étendre, au profit d'un tiers bénéficiaire, la force contraignante d'une obligation, notamment afin de constituer une garantie à son profit. (...) : le constituant et le nanti peuvent chacun poursuivre le débiteur (art. 2363, al. 2), mais seul le nanti peut recevoir paiement (art. 2363, al. 1)* ». Pour une analyse détaillée de cette cotitularité, v. du même auteur, « La nature juridique du nantissement de créance », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Didier R. Martin*. Liber amicorum, LGDJ, 2015, p. 315, spé. p. 326 et s., n°18 et s. (« *deux personnes qui peuvent poursuivre un débiteur pour le paiement d'un même objet, dû en vertu de la même cause, en sont nécessairement cocréancières, et c'est en ce sens que l'on peut parler de cotitularité* »).

806Sur cette analyse, v. M. Julienne, « La nature juridique du nantissement de créance », art. préc., p. 324, n°14 : « *le bénéficiaire du nantissement n'ayant qu'un droit de garantie, on peut dire qu'il est « possesseur » d'une créance*

technique, le nantissement de créance occasionnerait ainsi une modification de l'obligation nantie, le bénéficiaire de la sûreté en étant rendu « *créancier à titre de garantie* »[807]. Cependant, l'octroi d'un tel droit subjectif est loin d'épuiser la richesse du nantissement. Comme l'explique le Professeur Julienne, la créance (et, à sa suite, le droit au paiement reconnu au nanti) est en réalité essentiellement perçue comme « *la voie d'accès* »[808] aux fonds qui en constituent l'objet. De la sorte, le paiement de la créance nantie fait succéder à l'opération sur obligation un gage portant sur les sommes acquittées[809], c'est-à-dire une authentique *sûreté réelle.* La construction élaborée par l'auteur apparaît en tous points conforme à l'économie du nantissement de créance, lequel « *n'est donc pas un gage portant sur la créance et visant à dégager la valeur marchande de l'obligation, mais une opération sur créance permettant d'obtenir la remise de la chose qui en forme l'objet* »[810]. Dans cette optique, la créance est bien l'objet d'un droit réel de garantie, sauf à préciser que ce droit se fixe relativement « *à l'objet de l'obligation, et non au droit personnel lui-même* »[811]. L'analyse du Professeur Julienne paraît transposable au nantissement du solde de la position à terme résultant de la conclusion d'un contrat financier de gré à gré[812]. En ce qui concerne les contrats financiers négociés sur les systèmes organisés ou réglementés, l'idée d'une cotitularité active à titre de garantie de la créance nantie se heurte en revanche à l'absence de liens bilatéraux qui caractérise les engagements. Le constituant n'étant pas « créancier » d'un débiteur identifié, il paraît en effet

---

dont un autre a la propriété, mais il n'empêche que ce droit de garantie prend les traits d'un droit personnel qui l'unit au débiteur » (c'est nous qui soulignons). Sur l'identification technique de ce droit personnel, M. Julienne, thèse précitée, n°158 et s., p. 109 et s., qui rapproche le droit au paiement dans le nantissement de créance de la situation du créancier mettant en œuvre une saisie-attribution et de celle du bénéficiaire d'une stipulation pour autrui afin d'établir qu' « *il est possible de reconnaître à un créancier un droit au paiement exclusif sur une créance appartenant à son débiteur* » (M. Julienne, thèse précitée, n°174, p. 121). Ainsi conçu, le nantissement de créance se révèle être une sûreté particulièrement efficace pour son bénéficiaire.

807M. Julienne, art. préc., p. 324, n°14.

808Cf. M. Julienne, thèse précitée, n°194, p. 136.

809Sur cette analyse, M. Julienne, thèse précitée, n°195 et s., p. 137 et s. ; art. préc., p. 330, n°23 : « *le nantissement du rapport d'obligation est avant tout un moyen d'appréhender son objet* ». Comp. M. Mignot, « L'indisponibilité de la créance nantie : une pièce manquante essentielle du dispositif législatif issu de l'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 », art. préc. Selon cet auteur, la structure du nantissement de créance associe un droit personnel contre le débiteur de la créance nantie et un droit réel sur cette créance. De la sorte, explique-t-il, le droit au paiement exclusif du créancier nanti ayant notifié la sûreté matérialiserait « *l'existence d'un droit personnel direct* » (M. Mignot, art. préc., n°3) tandis que « *l'indisponibilité de la créance nantie et le droit de préférence du créancier nanti ne peuvent s'expliquer que parce que le créancier nanti jouit d'un droit réel sur la créance* » (M. Mignot, art. préc., n°13).

810M. Julienne, art. préc., p. 334, n°29.

811M. Julienne, art. préc., p. 318, n°6. Sur l'analyse de la créance non comme objet de propriété mais comme moyen d'appropriation en puissance de son objet, v. égal. J. François, « Les créances sont-elles des biens ? », art. préc., p. 160 et s., n°16 et s., qui en tire argument pour s'opposer à la théorie de la propriété des créances car « *tandis que les auteurs se situant dans la lignée de Ginossar enseignent que les créances sont des biens parce qu'elles sont sujettes au rapport d'appropriation qui permet aux choses de devenir des biens, il existe de bonnes raisons de penser que les créances, étant en elles-mêmes des instruments d'appropriation, ne sont pas appropriées* » (J. François, art. préc., p. 168, n°29).

812Tout au plus la nature de créance éventuelle du solde conduit-elle alors à préciser que le bénéficiaire de la sûreté ne peut être investi que d'un « *droit au paiement exclusif d'un solde futur, existant au jour de la réalisation de la sûreté, et donc, dont le montant est susceptible de fluctuer* » (v. L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *op. cit*., n°308, p. 344, note 18 ; v. égal. H. Synvet, « Le nantissement de compte », art. préc.).

inconcevable que le bénéficiaire de la sûreté puisse lui-même être titulaire d'un droit exclusif au paiement contre une personne déterminée. Cependant, le « *monopole* »[813] dont jouit le nanti sur l'objet de la sûreté peut encore trouver à s'exprimer sous les traits du « *contrôle* », dont l'article L. 211-38, II, du code monétaire et financier fait résulter l'opposabilité de la sûreté garantissant l'exécution d'une obligation financière[814]. Entendu comme un *pouvoir de fait* exercé sur l'objet de la sûreté[815], ce « *contrôle* » peut tout à fait être mis en œuvre sur la créance éventuelle que représente le solde matérialisant la valeur de la position à terme, permettant au bénéficiaire de percevoir les sommes susceptibles d'être portées à son crédit[816]. Sous réserve de l'altération du *lien* d'obligation à l'œuvre sur les marchés, on retrouve alors l'idée « *d'un droit exclusif à exploiter l'utilité de la créance* »[817]. Par conséquent, la théorie du Professeur Julienne nous semble ainsi en mesure de s'accommoder à la mécanique propre aux plates-formes de négociation du droit financier. En son versant sûreté réelle, l'opération décrite ne suscite guère de difficultés. À cette aune, il peut être affirmé que « *la position contractuelle, valeur patrimoniale qui se réalise dans le solde à terme, constitue un bien, car elle peut faire l'objet d'un droit réel* »[818].

C. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur actifs numériques

152. Première approche des actifs numériques. Sous le vocable d'actifs numériques, la loi « PACTE » du 22 mai 2019 appréhende les « crypto-actifs », ainsi dénommés en raison du procédé technologique sur lequel ils reposent. Comme l'explique le Professeur Bonneau, « *les crypto-actifs sont communément définis comme une catégorie d'actifs privés qui dépend de la cryptographie, et*

813Selon le mot de H. Synvet, « Le nantissement de compte », art. préc.

814C. mon. et fin., art. L. 211-38, II, 1° : « *La constitution de telles garanties et leur opposabilité ne sont subordonnées à aucune formalité. Elles résultent du transfert des biens et droits en cause, de la dépossession du constituant ou de leur contrôle par le bénéficiaire ou par une personne agissant pour son compte* ». La notion de contrôle est inspirée des règles régissant le *security interest* de l'article 9 du *Uniform Commercial Code* américain, *i.e*. la sûreté mobilière unique, avec ou sans dépossession, qu'une partie de la doctrine française appelle de ses vœux (v. J.-F. Riffard, *Le* security interest *ou l'approche fonctionnelle et unitaire des sûretés mobilières*, thèse Clermont-Ferrand, LGDJ – Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, 1997, préf. J. Stoufflet, avant-propos G. Rouhette ; Ch. Juillet, « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RDBF n°2, mars 2016, dossier 12). Sur le constat de cette inspiration, v. P. Pailler, thèse précitée, n°229, p. 250 ; S. Praicheux, « La transposition en droit français de la directive européenne sur les contrats de garantie financière (commentaire de l'ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005) », RDBF n°3, mai 2005, étude 9, spé. n°33.

815Cf. A. Levasseur, « L'article 9 du *Uniform Commercial Code*. Vers une systématisation du droit des sûretés », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 697 et s., spé. p. 714.

816Sur cette analyse, v. P. Pailler, thèse précitée, n°229, p. 251 : « *le contrôle de l'instrument financier à terme et de son solde créditeur éventuel permet au prestataire de services d'investissement de percevoir les flux qui naissent de celui-ci, comme les versements au titre d'un* swap*, qui viendront en déduction de sa dette* ».

817M. Julienne, thèse précitée, n°192, p. 133.

818P. Pailler, thèse précitée, n°233, p. 256.

donc du cryptage dont l'objectif est de rendre le message inintelligible à tous ceux qui ne connaissent pas le code ou les clés du décryptage, et de la technologie des registres distribués – Distributed Ledger Technologie (DLT) – dont la blockchain est l'illustration la plus connue »[819]. D'un point de vue strictement technique, un actif numérique désigne ainsi une donnée cryptographique, c'est-à-dire une suite de caractères alphanumériques générée aléatoirement par un programme informatique[820]. De manière générale, cette donnée cryptographique peut être présentée comme une information inscrite dans le registre dématérialisé et décentralisé que constitue la *blockchain*, dont les algorithmes mathématiques permettent le stockage et la transmission[821]. Or, de telles informations peuvent, en raison de leur qualité avoir une valeur propre et devenir des biens. Pour désigner ces actifs qui reposent sur la technologie de la cryptographie, on parle de « *crypto-actifs* », devenus en quelques années des objets de spéculation des plus prisés, à l'image du *Bitcoin*. Compte tenu des risques y afférents pour les investisseurs, le législateur s'est efforcé de fournir à ces produits innovants un cadre juridique destiné à en sécuriser la circulation[822]. Toutefois, le législateur ne paraît guère s'être préoccupé de la portée conceptuelle de la notion nouvelle (1). Il n'en demeure pas moins que de tels actifs confèrent d'authentiques droits subjectifs, fussent-ils affectés par le particularisme technologique de leur objet (2).

1. Absence de portée conceptuelle de la catégorie des actifs numériques

153. Annonce de plan. Désireux d'offrir aux acteurs de l'écosystème né de l'essor de la technologie *blockchain* un régime juridique suffisamment attractif, le législateur français a relégué l'effort de conceptualisation au rang de pure contingence. Les incidences de ce parti pris devenu une antienne du droit financier doivent être appréciées à leur juste valeur. En effet, si la relativité des frontières internes de la catégorie des actifs numériques, c'est-à-dire de l'opposition entre les jetons et les crypto-monnaies, ne paraît à l'analyse guère dommageable (a), l'inconsistance de ses frontières externes prête davantage le flanc à la critique, en particulier lorsqu'on s'aperçoit qu'il est délicat de distinguer les jetons des titres financiers (b).

819T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 16 et s., spé. p. 18, n°12.

820Cf. M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », BJB, 01 janv. 2020 n°1, p. 64, spé. n°19 : « *un actif numérique se réduit en dernière analyse à une donnée cryptographique* ».

821Rappr. Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°230, p. 105 : « *la technologie dite* blockchain *constitue une nouvelle manière de représenter et de faire circuler l'information. Alors que celle-ci se caractérise généralement par son ubiquité (elle peut être copiée et exister entre les mains de différentes personnes), le recours à la cryptographie permet de rendre cette information non duplicable : elle peut être* transmise *et non plus simplement* copiée ».

822v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°447, p. 277.

a) Relativité des frontières internes de la catégorie des actifs numériques

154. Identité de nature des différents actifs numériques. L'article L. 54-10-1 du code monétaire et financier distingue deux catégories d'actifs numériques : les jetons et les crypto-monnaies. Les jetons, ou *tokens* sont décrits comme « *représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé* » (C. mon. et fin., art. L. 552-2). Ce dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP) est la traduction dans la langue du droit du recours à la technologie *blockchain*. Sur un plan technique, la *blockchain* se fonde sur un dispositif de cryptographie à clés asymétriques. Concrètement, le procédé s'apparente à un registre, à une base de données dématérialisé(e) et décentralisé(e). Son originalité tient à ce que l'authentification des opérations enregistrées ne repose plus sur l'intervention d'un tiers de confiance[823] mais sur la communauté des utilisateurs du protocole informatique qui donne corps au registre. Pour cette raison, on parle d'un registre « *distribué* » ou « *partagé* » entre les participants[824]. Comme le résume le Professeur Julienne, la *blockchain* « *permet d'assurer la circulation de valeur sur un réseau décentralisé, dont la fiabilité ne découle pas de la confiance placée dans un organe central, mais du consensus atteint par les membres du réseau mettant en œuvre le même protocole cryptographique* »[825]. Les jetons sont donc essentiellement appréhendés au travers d'un critère technologique : ce qui les particularise, c'est leur inclusion dans un dispositif d'enregistrement fondé sur la technologie *blockchain*. Formellement, le législateur identifie une seconde catégorie d'actifs numériques, incluant « *toute représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être*

823Tiers de confiance qui peut traditionnellement être un organisme public, un notaire ou une banque par exemple.

824En cela réside la promesse de « désintermédiation » que ses promoteurs accolent à la technologie *blockchain*. Comme l'explique le Professeur Legeais, « *une* blockchain *constitue une base de données qui contient l'historique de tous les échanges effectués entre ses utilisateurs depuis sa création. Cette base de données est sécurisée et distribuée : elle est partagée par ses différents utilisateurs, sans intermédiaire, ce qui permet à chacun de vérifier la validité de la chaîne. C'est un réseau pair à pair. C'est un répertoire d'information public irréversible et incorruptible* » (D. Legeais, J.-Cl. Com., *Fasc. 534 : Blockchain* (janv. 2020), n°4).

825M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », in L. Leveneur (dir.), *Les « nouveaux » biens. Nouvelles qualifications ou nouveaux régimes ?*, Dalloz, 2020, p. 109 et s., spé. p. 110, n°2. Rappr. D. Houtcieff, « La réactivité en droit contemporain des contrats : des réactions unilatérales au smart contract », Gaz. Pal., n°HS « Réactivité et adaptation dans la vie des affaires ». 44e Colloque de l'Association Droit & Commerce, 19 juin 2019, p. 9, qui décrit la *blockchain* comme « *un procédé virtuel de stockage et de transmission sécurisés d'informations sans organe de contrôle : elle est une base de données décentralisée distribuée en « pair à pair » et intégrant un système consensuel de validation* ».

transférée, stockée ou échangée électroniquement » (C. mon. et fin., art. L. 54-10-1, 2°). Sont ici visées les « crypto-monnaies », ou « monnaies virtuelles » comme le *Bitcoin*. La ligne de démarcation tracée par le législateur au sein de la catégorie des actifs numériques suggère ainsi une distinction reposant sur leur fonction, qui oppose ceux qui sont destinés à remplir le rôle d'une monnaie et ceux qui s'apparentent plutôt à des instruments financiers[826]. D'aucuns font valoir que cette différenciation fonctionnelle se doublerait d'un critère technique : tandis que les jetons seraient *émis* par une entité donnée dans le cadre d'une offre au public de jetons (ICO), les crypto-monnaies seraient *créées* au sein d'un protocole *blockchain* entretenant l'anonymat de ses initiateurs[827]. L'appréciation mérite toutefois d'être nuancée : d'une part, comme l'observe le Professeur Pailler, « *« l'émetteur » de jetons n'a pas nécessairement la personnalité morale et n'est même pas forcément identifié* »[828]. D'autre part, les crypto-monnaies peuvent elles aussi être « émises », comme l'illustrent les *stablecoins*[829]. La différence entre jetons et crypto-monnaies s'estompe ainsi, révélant leur identité de nature : tous ces actifs ont en commun d'être fondés sur les procédés cryptographiques de la technologie *blockchain*[830]. Tous sont en dernière analyse des données

826Cf. M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 111, n°4, qui distingue « *d'un côté, les crypto-actifs qui, en eux-mêmes,* constituent une valeur *et dont l'utilité s'épuise dans la détention et l'aliénation (à l'instar des devises ou des métaux précieux) et, d'un autre côté, les crypto-actifs qui* représentent un droit *et donnent accès à quelque chose qui leur est extérieur, dont ils ne sont que la représentation. On retrouverait, en somme, mais transfigurée par la technique, la distinction entre monnaie et titres* ». Rappr. T. Cremers, « Qualifications juridiques de valeurs numériques et titres inscrits en DEEP », BJB, 01 nov. 2019 n°6, p. 57 : « *c'est la distinction entre l'argent et l'actif financier* ». En ce sens, v. égal. T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », art. préc., p. 19, n°22.

827En ce sens, H. de Vauplane, « La revendication d'actifs numériques », RTD. Fin. 2019 n°3, p. 55 et s., spé. p. 56 : « *les uns sont « émis » par une société ou un autre type d'organisation, généralement au titre du financement de son projet dans le cadre d'une ICO, les autres sont « créés » par un protocole, dans le cadre d'une blockchain publique ou privée, sans qu'il soit possible le plus souvent d'identifier un « émetteur » (tout au moins pour les blockchains publiques). Cette distinction dans le fonctionnement des actifs numériques conduit à traiter différemment chacun de ces cas dans la mesure où l'absence d' « émetteur » d'actifs numériques affecte la nature du droit des titulaires sur ceux-ci* ». Rappr. D. Legeais, « Loi PACTE : les dispositions relatives aux actifs numériques et aux prestataires de services numériques », JCP E n°26, 27 juin 2019, 1322, spé. n°8 : « *ces deux catégories sont en réalité assez distinctes. Leur mode de création n'est pas le même* ».

828Cf. P. Pailler, « La distinction des *tokens* et des titres financiers », RDBF n°3, mai 2020, dossier 10, p. 71 et s., spé. n°2, p. 73 : « *l'opacité peut ainsi être totale quant à l'identité du générateur de l'ICO* ». L'hypothèse classique est celle dans laquelle les jetons sont émis par une organisation autonome décentralisée (DAO), *i.e.* une communauté d'utilisateurs du protocole dépourvue de la personnalité morale. Sur les difficultés en résultant quant à l'exercice des droits conférés par les jetons, v. *infra*, n°160.

829Schématiquement, un *stablecoin* est une crypto-monnaie dont la valeur est stabilisée par le fait qu'elle dépend de celle d'un autre actif, le plus souvent une devise. En l'occurrence, « *la valeur des droits émis correspond à la valeur d'un ou plusieurs actifs gardés en réserve par l'émetteur* » (H. de Vauplane, « Les nouvelles représentations monétaires : crypto-monnaies, *stablecoins*, monnaies digitales des banques centrales », RDBF n°3, mai 2020, dossier 15, p. 91 et s., spé. p. 92, n°3). Par construction, un *stablecoin* est donc nécessairement émis par une entité donnée, qu'il s'agisse d'un acteur privé ou d'une banque centrale (v. D. Legeais, « Vers la monnaie digitale de banque centrale ? », RDBF n°5, sept. 2020, repère 5).

830Il n'est d'ailleurs pas anodin d'observer que les classifications fonctionnelles des jetons les plus communément admises identifient les crypto-monnaies comme une sous-catégorie de jetons (Cf. P. Pailler, art. préc., n°1, p. 71). C'est notamment l'approche adoptée en Suisse par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Dans un guide pratique sur les ICO publié en février 2018, le régulateur suisse distingue ainsi trois types de jetons : les jetons de paiement, les jetons d'utilité et les jetons d'investissement, précisant que les premiers « *sont assimilables à des « crypto-monnaies » pures, sans être liés à d'autres fonctionnalités ni projets* ». Rappelons au

cryptographiques. On comprend ainsi que ces deux types d'actifs numériques soient soumis à des règles identiques par le législateur[831]. Mais si la relativité des frontières internes de la catégorie n'apparaît guère dommageable, l'inconsistance de ses frontières externes l'est bien davantage.

b) Inconsistance des frontières externes de la catégorie des actifs numériques

155. Discussion sur l'autonomie conceptuelle des jetons : atténuation de la distinction avec les titres financiers fondée sur un critère substantiel. Selon l'article L. 54-10-1 du code monétaire et financier, seuls relèvent de la catégorie des actifs numériques les jetons qui ne présentent pas les caractéristiques des instruments financiers. Comme l'explique le Professeur Pailler, il en résulte que « *si les jetons donnent naissance à un droit politique ou financier contre l'émetteur, sur le modèle d'une action (qui donne un droit en capital sur l'émetteur) ou d'une obligation (qui donne un droit au remboursement d'une créance sur l'émetteur), ils ne sont pas des actifs numériques mais des titres financiers* »[832]. Dicté par la nécessité de respecter la réglementation européenne propre aux instruments financiers, le caractère résiduel de la qualification en actifs numériques des jetons incite à s'interroger sur l'autonomie conceptuelle de cette catégorie juridique. À cet égard, il est permis de discuter la qualification des jetons qui, sans épouser formellement les traits des titres financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, confèrent néanmoins des droits financiers et/ou politiques analogues (on parle de *security tokens*) : l'autonomie notionnelle que leur accorde le législateur est-elle opérante ? Le doute est permis car à l'analyse, la distinction entre ces jetons et les titres financiers apparaît rien moins qu'évidente. En premier lieu, il faut bien admettre que ces actifs partagent une finalité commune de financement[833]. En second lieu, il a été démontré que la notion de titre financier pouvait être conçue de manière suffisamment accueillante pour que les *security tokens* puissent être assimilés à des titres de capital (sur le modèle des actions) ou à des titres de créance (comme les obligations)[834].

demeurant que les crypto-monnaies furent à proprement parler les « *jetons natifs, les premiers en date* » (v. D. Legeais, « L'avènement d'une nouvelle catégorie de biens : les actifs numériques », RTD Com. 2019, p. 191).

831Cf. M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 121, n°18.

832P. Pailler, art. préc., p. 72, n°1, qui en déduit que « *la qualification d'actif numérique des jetons ne constitue donc pas une qualification absolue* ». Ainsi que l'observe le Professeur Drummond, « *l'articulation entre les deux nouvelles catégories juridiques n'est donc pas un rapport de l'espèce au genre car l'actif numérique n'englobe que certains jetons* » (F. Drummond, « Loi PACTE et actifs numériques », BJB, 01 juil. 2019 n°4, p. 60, spé. n°17).

833En ce sens, P. Pailler, art. préc., p. 74, n°3 : « *les jetons et les titres financiers poursuivent d'abord une même finalité de financement : les ICO ont vocation à permettre aux start-ups de se financer sur internet en utilisant un moyen alternatif aux marchés financiers classiques. Cette finalité commune n'est peut-être pas déterminante, mais elle doit être notée, car c'est un élément fédérateur de la catégorie des titres financiers, au sein de la catégorie plus large des instruments financiers* ». Rappelons que cette fonction économique commune est apparue comme le trait commun aux différents services financiers (v. *supra*, n°32).

834P. Pailler, art. préc., p. 74, n°3 : « *si le jeton donne naissance à des droits politiques ou financiers à l'égard de*

Mieux, ce raisonnement pourrait encore prospérer s'agissant des *utility tokens* qui confèrent à leurs titulaires un droit d'usage, pour peu que l'on consente avec une partie de la doctrine à admettre qu'un titre de créance n'a pas nécessairement pour objet une créance monétaire[835]. À raisonner ainsi, ne paraît perdurer qu'une distinction fondée sur l'existence d'un émetteur, lequel n'est pas forcément identifiable en ce qui concerne les jetons. Le critère nous semble toutefois relatif – ne serait-ce que parce que les jetons peuvent parfaitement être émis comme le sont les titres financiers – et intéresse davantage la consistance des droits dévolus aux titulaires d'actifs numériques.

156. Discussion sur l'autonomie conceptuelle des jetons : atténuation de la distinction avec les titres financiers fondée sur un critère technologique. Compte tenu de la relativité de la distinction conceptuelle entre jetons et titres financiers, il est tentant de se retrancher derrière un critère technologique lié au particularisme de la *blockchain*[836]. En effet, le dispositif d'enregistrement électronique partagé, qui n'est en définitive rien de plus qu'un registre, obéit à un schéma différent de celui du compte-titres : la *blockchain* « *est constituée d'une suite d'écritures dans un registre décentralisé et s'analyse comme une suite de transactions, sans se fonder sur le débit d'un compte et le crédit d'un autre compte* »[837]. En bouleversant le paradigme sur lequel a été

l'émetteur, et donc s'il s'agit d'un security token*, il peut être assimilé à un titre financier, autrement dit à un titre de capital ou à un titre de créance* ».

835Cf. A. Reygrobellet, « Le projet PACTE et les titres financiers », RTD Fin. 2018 n°2/3, p. 76 et s., spé. p. 78-79, n°16 et s., spé. n°17, qui après avoir écarté la qualification de titre obligataire, admet que les *utility tokens* puissent être rapprochés des titres de créance innommés, lesquels n'auraient pas nécessairement pour objet une créance monétaire. En ce sens, v. égal. P. Pailler, art. préc., p. 74-75, n°3. *Contra* H. de Vauplane, « La qualification juridique de certains *tokens* en titres de créance », RTD Fin. 2017 n°4, p. 30 et s., spé. p. 32-33 ; T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », art. préc., p. 21, n°31 : « *il est inutile de déformer les concepts pour inclure, dans cette catégorie classique, des droits qui ne sont pas des créances de somme d'argent* ». Du même auteur, « « Tokens », titres financiers ou biens divers ? », RDBF n°1, janv. 2018, repère 1. Comp. M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 122, n°19 : « *il n'est toutefois pas impossible que la loi PACTE ait altéré le sens qui doit être reconnu au principe de libre émission des valeurs mobilières, et indirectement réduit le domaine de ces dernières : car s'il pouvait auparavant sembler réducteur de cantonner les instruments financiers aux seuls droits monétaires, il semblerait aujourd'hui fort cohérent d'en exclure les titres représentatifs de droit en nature pour les rattacher à la catégorie des jetons. Encore faudrait-il, pour qu'une telle distinction soit parfaitement nette, que la qualification de jeton soit symétriquement exclue en présence d'un instrument donnant droit à une somme d'argent, qui se verrait nécessairement qualifié de titre de créance ou de bon de caisse* ».

836v. T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », art. préc., p. 17, n°9 : « *c'est la façon dont ces actifs sont représentés qui paraît être déterminante* ». Rappr. M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°4 : « *le trait le plus remarquable de ces valeurs nouvelles est de ne pas être véhiculées par un jeu d'écritures comptables, mais représentées sur un « dispositif d'enregistrement électronique partagé » (DEEP), appellation officielle de la technologie* blockchain ».

837Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°821, p. 508. En ce sens, Ph. Goutay, « De la dématérialisation à la *blockchain* : un nouveau saut conceptuel pour le droit des titres ? », in J.-J. Daigre et B. Bréhier (dir.), *Mélanges AEDBF - France VII*, Revue Banque Édition, 2018, p. 225 et s., spé. p. 228 : « *un DEEP peut être rapproché d'un registre où figurerait une suite d'enregistrements de transactions sans pour autant qu'une relation de compte soit établie avec ses débits et crédits. Ainsi, une transaction ne conduirait pas à un virement d'un titre du compte de l'auteur du transfert vers celui du bénéficiaire, mais à son enregistrement sans transcription comptable* ». Précisons toutefois que certaines *blockchains* fonctionnent sur un modèle avoisinant celui du compte, comme c'est le cas du protocole *Ethereum*, ce qui atténue la portée de la distinction formulée.

fondé le maniement des actifs financiers depuis 1981, le recours à une *blockchain* a vocation à faire évoluer sensiblement les règles applicables, par exemple lorsqu'il s'agira d'identifier l'assiette d'une sûreté portant sur ces actifs[838]. Ceci étant, la portée de la distinction entre jetons et titres financiers sise sur ce critère technologique suscite à son tour certaines réserves[839]. En effet, depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 8 décembre 2017 les titres non cotés, qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central, peuvent être représentés par une inscription dans un DEEP[840]. En une telle hypothèse, le législateur instaure un principe d'équivalence entre la traditionnelle inscription en compte et l'enregistrement dans une *blockchain* : « *l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé tient lieu d'inscription en compte* » (C. mon. et fin., art. L. 211-3, al. 2). Certes, il a été démontré que l'équivalence ainsi prônée n'allait pas sans difficultés[841]. Force est cependant de constater qu'à partir du moment où le législateur consent à ce que les titres financiers soient représentés dans une *blockchain*, le support technique de leur représentation – DEEP ou compte-titres – doit être tenu pour indifférent et ne saurait constituer un critère permettant de distinguer titres et jetons : si les titres financiers enregistrés dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé ne changent pas de nature du fait du recours à une *blockchain*[842], il est impossible de se référer à ce critère technologique pour différencier un jeton d'un titre financier[843].

838Traditionnellement, la sûreté portant sur les titres financiers est un nantissement ayant pour assiette le compte lui-même, considéré comme une universalité de fait (C. mon. et fin., art. L. 211-20). Cela confère à la garantie un caractère évolutif en fonction des virements de titres postérieurs à la constitution de la sûreté (sur le régime de ce nantissement, v. M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°1004 et s., p. 716 et s.). Or, s'agissant d'actifs représentés par *blockchain*, le raisonnement ne paraît guère en mesure de prospérer : faute de compte, la sûreté a semble-t-il vocation à porter sur les actifs eux-mêmes (v. en ce sens, R. Vabres, « Blockchain », Sociétés n°2, févr. 2019, comm. 29 ; D. Legeais, « Nantissement de titres financiers via la *Blockchain* », RDBF n°1, janv. 2019, comm. 14 : « *ce n'est pas un portefeuille qui peut être nanti mais des titres pris isolément. Il n'y a pas remplacement de titres par d'autres* »). Sur cette question, v. toutefois M. Julienne, « Le nantissement de titres financiers inscrits en *blockchain* » in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 51 et s., spé. p. 54, n°8, précisant « *qu'il reste possible, en pratique, d'appréhender un ensemble de titres, par exemple en désignant comme objet de la sûreté l'ensemble des instruments transférés sur une adresse donnée* ». Plus avant, le Professeur Julienne relativise le rôle du compte dans le fonctionnement d'une telle sûreté, lequel n'est au fond qu'une enveloppe, afin d'admettre que « *l'évolution de la sûreté est donc parfaitement possible, abstraction faite de l'idée de compte* ».

839Dès l'abord, on ne peut manquer de souscrire à l'observation du Professeur Bonneau losqu'il écrit que « *le caractère nouveau d'une valeur dépend moins de la façon dont elle est représentée que des droits qui en résultent* » (T. Bonneau, art. préc., p. 18, n°14).

840C. mon. et fin., art. L. 211-7, al. 2. Le texte est issu de l'ordonnance n°2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers, complétée par le décret n°2018-1226 du 24 décembre 2018 (sur lequel, v. S. Schiller, « Représentation et transmission des titres financiers par une blockchain. À propos de l'ordonnance n°2017-1674 du 8 décembre 2017 », JCP G n°3, 15 janv. 2018, 40).

841Sur ce point, v. V. Malassigné, « Le principe d'équivalence de l'inscription en compte et de l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé », in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 37 et s. Comme l'explique l'auteur, si une « *équivalence fonctionnelle* » apparaît concevable, c'est à la condition de moduler le cadre existant afin d'offrir aux utilisateurs du processus un certain nombre de garanties en termes de sécurité et de recourir à une *blockchain* privée, contrôlée et maîtrisée par des acteurs identifiables.

842En ce sens, P. Pailler, art. préc., p. 71, n°1 : « *si le support change dans ce cas (blockchain et pas compte-titres), formellement il s'agit toujours de titres financiers* ».

843P. Pailler, art. préc., p. 74, n°3 : « *la technologie utilisée n'est pas un critère pertinent. En effet, le législateur a fait le choix de l'assimilation, en autorisant les émetteurs qui ne sont pas cotés sur un marché financier à inscrire leurs*

Corollairement, la catégorie des jetons apparaît comme « *une catégorie poreuse, dénuée de tout critère substantiel qui permettrait de tracer une frontière claire avec les titres financiers* »[844]. Le constat de l'absence de portée conceptuelle de cette notion conforte l'idée selon laquelle le législateur s'est davantage soucié d'offrir aux acteurs de ce nouvel écosystème un cadre *ad hoc* suffisamment attractif que de s'interroger sur la consistance juridique exacte de ces actifs[845]. C'est à une telle démarche que nous nous proposons de nous livrer dès à présent afin d'identifier les droits subjectifs conférés dans le cadre des opérations sur actifs numériques.

2. Identification des droits subjectifs conférés sur les actifs numériques

157. Annonce de plan. L'identité de nature des différentes sortes d'actifs numériques n'empêche pas de distinguer les droits subjectifs qui correspondent à la titularité de jetons (a) de ceux qui se rapportent aux crypto-monnaies (b).

a) Les droits subjectifs afférents aux jetons

158. Annonce de plan. À l'instar des titres financiers, l'étude des droits subjectifs afférents aux jetons implique de distinguer les droits *sur* les jetons (α) et les droits conférés *par* les jetons (β).

α) Les droits sur les jetons

159. Appropriation des *tokens*. Ainsi que le suggéraient les premières analyses doctrinales du phénomène, l'article L. 552-2 du code monétaire et financier entérine l'analyse patrimoniale des *tokens*[846] : décrit comme un « *bien incorporel* » dont le « *propriétaire* » doit être identifiable, le

titres financiers sur une blockchain ». En ce sens, M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°4 : « *si le recours à une blockchain est un trait commun aux actifs numériques, il ne leur est pas propre puisque les titres financiers et les minibons peuvent également être enregistrés en DEEP* ». Rappr. F. Drummond, « ICO. Le législateur introduit des jetons dans le Code monétaire et financier », JCP G n°52, 24 déc. 2018, doctr. 1395 : « *entre jetons numérisés et titres dématérialisés, il n'y a pas de rupture qui tienne en échec le cadre juridique établi* ».

844P. Pailler, art. préc., p. 75, n°3.

845Constatant la relativité des distinctions notionnelles en la matière, le Professeur Julienne estime par ailleurs que « *la notion de jeton pourrait à terme offrir un point de rattachement à certaines règles intéressant les droits inscrits en DEEP abstraction faite de leur objet* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°17).

846Sur cette analyse, v. déjà L. Soleranski, « Réflexions sur la nature juridique des *tokens* », BJB, 01 mai 2018 n°3, p.

jeton est à n'en pas douter l'objet d'un droit de propriété[847]. Si l'on adhère à la conception moderne de la propriété, définie comme une relation d'appartenance entre une personne et une chose permettant à la première d'instaurer un rapport d'exclusivité vis-à-vis de la seconde[848], force est en effet de constater que la reconnaissance d'un tel droit réel s'accommode fort bien de la dimension numérique des *tokens*. Très concrètement, ces actifs ne sont rien d'autre que des données cryptographiques ; ils circulent entre des adresses électroniques qui permettent de les stocker et de les transférer au moyen de clés privées, qui correspondent elles-mêmes à des suites de caractères cryptographiques. À la manière de mots de passe, ces clés permettent d'initier des opérations sur ces actifs[849]. Ainsi, comme l'explique le Professeur Julienne, « *la connaissance de cette donnée est à la fois suffisante et nécessaire pour attester la titularité de l'actif, exercer les droits qui s'y attachent ou en transférer la propriété* »[850]. Corrélativement, il peut être posé que celui qui maîtrise la clé privée bénéficie d'un droit exclusif sur les actifs qui y correspondent, ce droit fût-il mis en œuvre par le biais d'une *blockchain*[851]. Il est donc parfaitement pertinent d'évoquer la propriété des *tokens* tout comme on parle de propriété des titres financiers. L'étude des droits conférés par ces actifs originaux autorise-t-elle à prolonger l'analogie entre titres et jetons ?

191, spé. n°12 ; J.-M. Moulin, « Initial Coin Offerings ou ICOs », RDBF n°3, mai 2018, comm. 85 : « *les « tokens » peuvent être analysés comme des biens meubles incorporels* ».

847Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°822, p. 510 ; D. Legeais, *Blockchain et actifs numériques*, LexisNexis, 2019, n°286, p. 179 ; A. Reygrobellet, « Le projet PACTE et les titres financiers », art. préc., p. 77, n°8 : « *les jetons sont effectivement des biens susceptibles d'appropriation et d'échange et, plus encore, possibles objets d'un droit de propriété* » ; T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », art. préc., p. 21, n°29. Rappr. D. Legeais, « Loi PACTE : les dispositions relatives aux actifs numériques et aux prestataires de services numériques », art. préc., n°17, qui évoque la « *consécration d'un meuble incorporel d'un type nouveau* ».

848Sur ce point, v. *supra*, n°116.

849À strictement parler, les occurrences les plus emblématiques de ces actifs reposent sur une cryptographie dite « asymétrique », associant une clé privée et une clé publique. Tel un mot de passe, la clé privée permet d'initier une transaction mais le processus de « signature numérique » requiert également que cette transaction soit authentifiée par les autres participants, au moyen d'une clé publique calculée à partir de la clé privée au moyen d'un algorithme informatique de cryptographie asymétrique. Ce faisant, « *l'utilisateur valide sa transaction avec la clé privée et les autres acteurs du réseau vérifient cette signature à l'aide de la clé publique. Si la clé publique correspond à la signature, la transaction est validée et ajoutée à la chaîne de blocs. Sinon elle est refusée par le réseau* » (H. de Vauplane, « Des titres papier aux titres digitaux », in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 25 et s., spé. p. 34, n°18).

850M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°19. À strictement parler, la technologie *blockchain* repose sur une cryptographie dite asymétrique, qui combine l'utilisation de cette clé privée avec une clé publique. Cette dernière, connue de tous les utilisateurs du protocole, permet d'authentifier les transactions initiées au moyen de la clé privée.

851En ce sens, A. Reygrobellet, art. préc., p. 77, n°8, qui parle « *d'un droit exclusif – zone de pouvoir inaccessible à autrui – et d'un droit direct (exercé via la* blockchain*)* ». Rappr. H. de Vauplane, « Des titres papier aux titres digitaux », art. préc., p. 35, n°20 : « *ainsi vue, la propriété des actifs numériques comme les titres digitaux consiste dans le pouvoir de contrôle pour l'accès à l'adresse internet où sont « inscrits » ces actifs* ».

β) Les droits conférés par les jetons

160. Spécificité des droits conférés par les jetons. Les droits conférés par les jetons peuvent être de nature très variable. En effet, l'opposition désormais classique entre les *security tokens* offrant des droits financiers et politiques proches d'un titre financier et les *utility tokens* conférant un droit d'usage à leur titulaire n'épuise pas la richesse de l'instrument. On recense par exemple des jetons qui représentent des droits réels (ex. : la propriété d'un immeuble), qui permettent d'évaluer la réputation d'un utilisateur du protocole *blockchain*[852] ou qui épousent les modalités de fonctionnement des produits dérivés. De surcroît, l'existence d'hybrides complique tout effort de taxinomie[853]. S'agissant des *tokens* représentant des droits réels, la principale difficulté consiste à articuler cette propriété numérique avec les droits que des tiers prétendraient exercer sur ce bien dans le monde matériel[854]. S'agissant des *tokens* conférant des droits personnels, l'existence de jetons octroyant des droits non monétaires altère sensiblement le modèle des opérations de financement[855]. Ceci étant, la reconnaissance d'un droit personnel est indifférente au point de savoir s'il s'agit d'une créance de somme d'argent. Il faut encore tenir compte de ce que l' « émetteur » des jetons n'est pas toujours identifiable et que, le fût-il, il n'est pas toujours doté de la personnalité morale. L'émission de *tokens* est en effet fréquemment initiée par une organisation autonome décentralisée (ou DAO[856]) , *i.e.* par une communauté d'utilisateurs du protocole *blockchain* dépourvue de la personnalité morale[857]. Or, en de telles hypothèses, l'identification des droits

852Sur ces *tokens* de réputation, v. D. Legeais, *Blockchain et actifs numériques*, *op. cit*., n°282, p. 177.

853Sur ce constat, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°822, p. 509.

854Sur ce point, v. M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 120, n°17 : « *le bien représenté de la sorte n'en continue pas moins de mener une existence dans le monde matériel, et l'on devine aisément les difficultés qui pourraient naître de l'ubiquité dont il se trouve ainsi affublé, lorsque par exemple l'un prétendra avoir acquis la propriété du bien, et l'autre avoir acquis le jeton qui le véhicule* ».

855Sur ce point, v. T. Bonneau, « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », art. préc., qui souligne qu'à la différence des traditionnels moyens de financement donnant lieu à la reconnaissance d'une créance de somme d'argent, les jetons d'usage, s'ils sont utilisés comme un moyen de financement, confèrent des créances non monétaires. Ce faisant, « *un décalage semble ainsi exister entre l'objectif - la levée de fonds - et le moyen utilisé. Ce qui explique que les jetons utilitaires surprennent et que l'on s'interroge sur le régime qui leur est applicable* » (T. Bonneau, art. préc., p. 22, n°36). Le Professeur Bonneau y voit l'une des principales causes de la perturbation engendrée par les actifs numériques.

856*Decentralized autonomous organization*.

857v. D. Legeais, *op. cit*., n°287, p. 180 ; v. sur ce point, A. Maudouit-Ridde, « L'organisation autonome décentralisée (DAO) », BJB, 01 mai 2018 n°3, p. 177. *De jure*, la DAO est parfois rapprochée d'un groupement d'intérêt économique (GIE) au sens de l'article L. 251-1 C. com., d'une société en participation (C. civ., art. 1871 et s.) ou d'une société créée de fait (en ce sens, AMF, *Document de consultation sur les Initial Coin Offerings (ICOs)*, 26 oct. 2017, p. 7) Force est cependant de reconnaître que la coïncidence entre ces qualifications et le fonctionnement de l'organisation autonome décentralisée n'est pas parfaite. Il convient sans doute de se résoudre à une qualification *sui generis*.

subjectifs reconnus aux titulaires des *tokens* paraît se heurter à l'absence de débiteur identifié[858]. L'obstacle ne nous semble toutefois pas dirimant : on connaît en effet la propension des marchés financiers à favoriser une conception objective des rapports d'obligation. À l'instar des engagements nés de la conclusion d'un contrat financier sur une plate-forme de négociation, que l'on sait réduits à une prestation due en raison du rejet de toute logique bilatérale[859], l'altérité essentielle du droit personnel est mise à mal s'agissant des *tokens* dont l'émetteur n'est pas doté de la personnalité morale. Il n'en reste pas moins que le propriétaire des jetons est investi d'un authentique droit subjectif : la titularité de ces actifs lui permet en effet de percevoir tels revenus ou d'accéder à tels services ou usages promis lors de l'acquisition des *tokens*, c'est-à-dire d'exercer des prérogatives lui permettant, dans la zone d'exclusivité que lui ménage la maîtrise de la clé privée correspondante, de concrétiser l'avantage, l'utilité que représente pour lui cette situation. Même si elles ne sont pas nécessairement mises en œuvre en direction d'un débiteur identifié, les prérogatives offertes par l'appropriation des *tokens* satisfont ainsi à la définition communément admise des droits subjectifs. Qu'en est-il des droits relatifs aux crypto-monnaies ?

b) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies

161. Annonce de plan. Si les actifs communément désignés sous le vocable de « crypto-monnaies » sont incontestablement des biens meubles incorporels, comme tels objets de propriété (α), leur fonction particulière incite à approfondir l'étude des droits subjectifs qui s'y rapportent à l'aune d'une analyse monétaire de ces biens d'un nouveau genre (β).

α) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies analysées comme des biens

162. Analyse patrimoniale des crypto-monnaies. En définissant la seconde catégorie d'actifs numériques par référence à la « *représentation numérique d'une valeur* », le législateur consacre implicitement mais nécessairement l'analyse patrimoniale des crypto-monnaies : à partir du moment où la reconnaissance d'une valeur économique constitue le principal critère

858Rappr. H. de Vauplane, « La revendication d'actifs numériques », art. préc., p. 56 : « *l'absence d' « émetteur » d'actifs numériques affecte la nature du droit des titulaires sur ceux-ci, puisqu'il est impossible pour ceux-ci de considérer l'existence d'une relation contractuelle au titre de l'émission de l'actif* ».

859v. *supra*, n°138.

d'identification d'un bien[860], les unités de « monnaies virtuelles » doivent en effet logiquement être considérées comme des biens meubles incorporels[861]. À l'instar des jetons, c'est donc un authentique droit de propriété qui s'exerce sur ces actifs. Ceci étant, il paraît difficile de faire l'économie d'une réflexion sur la finalité d'une telle appropriation. En effet, nous savons désormais que la propriété des jetons conduit à attribuer à l'intéressé certaines prérogatives qui lui permettent de percevoir un revenu, d'accéder à un service par exemple : en somme, ces *tokens* « *donnent accès à quelque chose qui leur est extérieur* » selon l'éclairante formule du Professeur Julienne[862]. La donne paraît différente en présence de crypto-monnaies, « *dont l'utilité s'épuise dans la détention et l'aliénation* »[863]. On comprend ainsi que la réflexion relative à l'identification des droits subjectifs afférents à ces actifs implique de revenir sur la controverse relative à la reconnaissance de leur nature monétaire.

β) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies analysées comme de la monnaie

163. Controverse sur l'analyse monétaire des crypto-monnaies. L'article L. 54-10-1, 2°, du code monétaire et financier consacre la thèse répandue en doctrine selon laquelle les crypto-monnaies ne constituent pas de la monnaie. Pour bon nombre d'auteurs en effet, l'analyse monétaire de ces actifs ne saurait prospérer, faute pour eux de satisfaire aux fonctions traditionnelles de la monnaie[864]. En particulier, on fait valoir que « *la monnaie serait par essence une émanation de*

860v. P. Berlioz, *La notion de bien*, thèse précitée, n°540, p. 175 : « *la valeur constitue l'élément fondamental de la notion de bien* ». Sur ce point, v. *supra*, n°117.

861En ce sens, M. Roussille, « Le *bitcoin* : objet juridique non identifié », Banque & Droit n°159, janv.-févr. 2015, p. 27 et s., spé. p. 29 ; Ph. Théry, « La propriété monétaire numérique : les bitcoins », in *Le droit civil à l'ère du numérique*. Actes du colloque du Master 2 Droit privé général et du Laboratoire de droit civil - Paris II, 21 avr. 2017, JCP déc. 2017, p. 40 et s., spé. p. 41, n°7 ; D. Legeais, *Blockchain et actifs numériques*, *op. cit*., n°244, p. 154. Rappr., en faveur de la qualification de « *biens divers* » au sens de l'article L. 551-1, C. mon. et fin., F. Drummond, « Bitcoin : du service de paiement au service d'investissement », BJB, 01 mai 2014 n°5, p. 249 ; P. Pailler, « Quelles règles pour l'encadrement de la monnaie virtuelle en France ? », Revue internationale des services financiers 2014/4, p. 39 et s., spé. p. 42. L'analyse trouve un certain écho en jurisprudence. En matière fiscale, le Conseil d'État a qualifié les unités de *bitcoin* de biens meubles incorporels afin de permettre l'imposition des profits tirés de leur cession par des particuliers (CE, 8e et 3e ss-sect., 26 avr. 2018, n°417809, Lebon ; JCP E n°24, 14 juin 2018, 1323, note T. Bonneau ; RTD Com. 2018, p. 1073, note A. Périn-Dureau). En matière civile, le *bitcoin* a été qualifié de bien incorporel fongible et consomptible afin d'appliquer à l'opération de prêt de *bitcoins* le régime du prêt de consommation (T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, n°2018F00466 ; EDB, 02 avr. 2020 n°4, p. 1, obs. N. Mathey ; JCP E n°19, 7 mai 2020, 1201, note M. Julienne, et n°26, 25 juin 2020, 1256, n°2, obs. B. Corbi ; Gaz. Pal., 09 juin 2020 n°21, p. 61, obs. S. Moreil ; Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 45, note P. Barban. Sur cette décision, v. D. Legeais, « La qualification des opérations portant sur le Bitcoin. Observations sur la décision du tribunal de commerce de Nanterre du 26 février 2020 », RDBF n°3, mai 2020, étude 7).

862M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 111, n°4.

863*Ibid*.

864Cf. P. Pailler, « Quelles règles pour l'encadrement de la monnaie virtuelle en France ? », art. préc., p. 41 : « *la monnaie virtuelle ne remplit qu'imparfaitement les trois fonctions classiques de la monnaie, selon lesquelles elle*

l'autorité publique, seule à même de lui insuffler un véritable pouvoir libératoire, corollaire du cours légal dont les crypto-monnaies, précisément, sont dépourvues »[865]. En décrivant des actifs qui ne sont pas émis ou garantis par une banque centrale ou par une autorité publique, ni nécessairement attachés à une monnaie ayant cours légal et qui ne possèdent pas le statut juridique d'une monnaie, le législateur adopte clairement cette logique[866]. On ne peut cependant manquer d'observer que l'analyse monétaire de ces actifs perdure implicitement lorsque l'article précise que cette représentation numérique d'une valeur « *est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange* » : l'accent est ainsi indéniablement mis sur la fonction d'échange qui lui est assignée. Or, cet élément est communément présenté comme un trait saillant du phénomène monétaire[867]. Le fait que le législateur ne soit pas parvenu à s'abstraire de cette référence[868] accrédite la thèse selon laquelle il s'agirait d'une monnaie « *en voie de gestation* »[869]. Au soutien de cette

doit représenter une unité de compte, c'est-à-dire une unité standardisée qui permet de mesurer la valeur des flux et des stocks de biens, de services ou d'actifs ; représenter une unité d'échange, permettant de faciliter les transactions commerciales, et permettre de stocker une valeur pouvant être utilisée dans le futur ».

865M. Julienne, « Les crypto-monnaies : régulation et usages », RDBF n°6, nov. 2018, étude 19, spé. n°9. Sur cet argument, v. égal. T. Bonneau, « Analyse critique de la contribution de la CJUE à l'ascension juridique du *bitcoin* », in Liber amicorum *Blanche Sousi. L'Europe bancaire, financière et monétaire*, Revue Banque Édition, 2016, p. 295. Sur l'absence de pouvoir libératoire universel du *bitcoin*, v. aussi M. Roussille, art. préc., p. 28 ; C. Kleiner, « Bitcoin, monnaie étrangère et indexation : quelle équation ? », in Liber amicorum *en l'honneur du Professeur Joël Monéger*, LexisNexis, 2017, p. 239 et s., spé. p. 249. Le Professeur Julienne fait ainsi état d' « *un consensus relativement large pour refuser au Bitcoin la qualification de monnaie ou de devise* » et souligne que « *si certains commerçants ou prestataires déclarent accepter les paiements en Bitcoin, ils restent rares ; et leurs prix sont tout au plus exprimés en crypto-monnaie, par conversion d'un montant initialement fixé en euros* » (M. Julienne, art. préc., n°11). Partant, si le Bitcoin *peut* être utilisé comme moyen d'échange, il demeurerait « *essentiellement recherché en tant que support d'investissement et de spéculation* » (M. Julienne, art. préc., n°12). *Contra* G. Bourdeaux, « Propos sur les « crypto-monnaies » », RDBF n°6, nov. 2016, dossier 39, spé. n°19 ; N. Mathey, « La nature juridique des monnaies alternatives à l'épreuve du paiement », RDBF n°6, nov. 2016, dossier 41, spé. n°12 et s. ; G. Marain, « Le *bitcoin* à l'épreuve de la monnaie », AJ Contrat 2017, p. 522. Pour une étude d'ensemble de cette controverse, D. Legeais, *Blockchain et actifs numériques*, *op. cit*., n°249 et s., p. 156 et s.

866Sur ce constat, M. Julienne, « Premières vues sur les crypto-actifs », art. préc., p. 111-112, n°5 ; D. Legeais, J.-Cl. Com., *Fasc. 535 : Actifs numériques et prestataires sur actifs numériques* (oct. 2019), n°56.

867Cf. H. de Vauplane, « Les nouvelles représentations monétaires : crypto-monnaies, *stablecoins*, monnaies digitales des banques centrales », art. préc., p. 92, n°2 : « *les crypto-monnaies ou monnaies digitales se distinguent des crypto-actifs en ce que dans ce dernier cas, la fonction d'échange monétaire n'est pas présente, ou de façon marginale. (...) Le droit français ne s'y est pas trompé là non plus en distinguant dans la loi parmi les actifs numériques les jetons des autres actifs numériques représentant une valeur, et accepté comme moyen d'échange* ». Rappr. M. Julienne, art. préc., p. 112-113, n°6.

868Comp. D. Legeais, « Loi PACTE : les dispositions relatives aux actifs numériques et aux prestataires de services numériques », art. préc., n°9 : « *ce nouvel actif est défini en creux par rapport à la monnaie* ».

869Selon l'expression de D. Legeais, *op. cit*., n°260, p. 164. Rappr. N. Mathey, « La nature juridique des monnaies alternatives à l'épreuve du paiement », art. préc., qui, évoquant des « *monnaies en construction* » (n°10), insiste sur le fait que les monnaies digitales remplissent correctement la fonction de paiement, essentielle à l'identification d'une monnaie (art. préc., n°18). Sur ce point, v. égal. M. Julienne, « Les nouvelles formes de monnaie », RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 133, spé. n°14. Comme l'écrit le Professeur Julienne, « *les monnaies virtuelles servent concrètement de support d'investissement et d'instrument de transfert de valeur, mais elles n'entrent pas dans le processus psychologique et social de mesure et de comparaison de la valeur des biens et des services* ». Cependant, « *les monnaies virtuelles servent malgré tout de substituts à la monnaie dans l'achat de certains produits et services* ». Par conséquent, « *dire que le bitcoin est un simple objet de troc ne rend pas justice à sa dimension sociale, voire institutionnelle. Son pouvoir de règlement dérive, en apparence, d'un accord bilatéral entre solvens et accipiens, mais il s'explique en réalité par le même processus que celui qui donne sa valeur à la monnaie, à savoir l'anticipation, par l'accipiens, de la demande que des tiers exprimeront à leur tour pour cet actif, et qui lui permettra de le « monnayer » contre les biens et services dont il aura alors besoin* ».

analyse, il convient d'observer que les nouvelles occurrences de ces actifs semblent remédier au grief tiré de leur importante volatilité – souvent présentée comme le principal obstacle à la qualification de monnaie[870] – ainsi que l'illustre le développement des *stablecoins*[871].

164. La monnaie, objet de propriété. Fussent-elles à l'avenir appréhendées comme une sorte de monnaie, les unités de crypto-monnaies n'en demeureraient pas moins des *biens*, *i.e*. des objets de propriété. L'appropriation de la monnaie ne fait en effet guère de doute[872]. Ces actifs acquerraient toutefois un statut particulier car « *la monnaie est une chose, mais ce n'est pas une chose comme les autres* »[873]. En effet, la monnaie n'est appropriée que pour sa fonction, c'est-à-dire en tant qu'elle est le moyen d'acquérir d'autres biens et d'éteindre des dettes[874]. Elle tire d'ailleurs sa

870v. en ce sens, P. Pailler, art. préc., p. 42.

871Schématiquement, un *stablecoin* est une crypto-monnaie dont la valeur est stabilisée par le fait qu'elle dépend de celle d'un autre actif, le plus souvent une devise. Remédiant à la forte volatilité traditionnelle des crypto-monnaies, le développement de ce type d'actifs désamorce ainsi l'un des principaux arguments invoqués par les contempteurs de l'analyse monétaire des crypto-monnaies (v. D. Legeais, « L'avènement d'une nouvelle catégorie de biens : les actifs numériques », art. préc. Pour une étude d'ensemble, v. G. Jagerschmidt, *Les stablecoins. Étude juridique des crypto-actifs stabilisés*, Mémoire de recherche (ss. dir. D. Legeais), Université de Paris, 2020). Il convient toutefois de préciser que la qualification des *stablecoins* comme actifs numériques ne s'impose pas avec la force de l'évidence. Comme le souligne le Professeur Julienne, « *le contexte de leur apparition et leurs caractéristiques techniques conduisent généralement à y voir des « crypto-monnaies », mais leur rattachement à la catégorie des actifs numériques pose question dès lors qu'il s'agit d'une nouvelle manière de représenter l'argent plutôt que d'un actif réellement nouveau* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°13). Comp. T. Cremers, « Qualifications juridiques de valeurs numériques et titres inscrits en DEEP », art. préc., favorable à la qualification en actifs numériques des *stablecoins*.

872Cf. R. Libchaber, *Recherches sur la monnaie en droit privé*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 225, 1992, préf. P. Mayer, n°46, p. 38, qui au sujet de l'unité de paiement, érigée en première composante du phénomène monétaire, écrit que « *sans risque d'erreur, on peut affirmer la nature fondamentalement incorporelle de cette unité, dont la caractéristique principale est d'être un objet de propriété, et par excellence une composante du patrimoine* ». Sur l'appréhension de la monnaie comme objet de propriété, v. T. Le Gueut, *Le paiement de l'obligation monétaire en droit privé interne*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 572, 2016, préf. H. Synvet, n°250 et s., p. 172 et s. Tout au plus convient-il d'observer que les opinions divergent quant à l'identification de ce qui est approprié exactement dans le phénomène monétaire. Pour le Professeur Libchaber, la propriété de la monnaie se rapporte en dernière analyse à celle des supports monétaires au sein desquels sont stockées les unités de paiement (v. R. Libchaber, thèse précitée, n°173, p. 140), comme par exemple les pièces métalliques, les billets de banque (monnaie fiduciaire) ou les comptes de dépôt (monnaie scripturale). À rebours de cette analyse, le Professeur Le Gueut considère quant à lui que « *la propriété de la monnaie correspond à celle des unités monétaires* » elles-mêmes, par essence incorporelles (v. T. Le Gueut, thèse précitée, n°256, p. 178).

873F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°12, p. 18. Rappr. R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°74, évoquant « *ce bien très singulier qu'est la monnaie* ».

874C'est d'ailleurs ce qui conduit Grua à refuser toute analyse patrimoniale de la monnaie (v. F. Grua, « Le dépôt de monnaie en banque », D. 1998, p. 259, spé. n°5). Selon cet auteur, « *la monnaie est la seule chose qui soit faite uniquement pour être due. Sa seule fonction est d'être objet d'obligation* », et ce « *sans avoir eu besoin de passer préalablement par l'état de bien* ». Dans cette optique, la fonction spécifique de la monnaie rendrait le détour par la qualification de bien inutile. À rebours de cette analyse, on peut faire valoir que la monnaie peut au contraire être considérée comme « *le bien par excellence* » dans la mesure où elle est « *tout à la fois l'avoir et l'équivalent général – donc l'incarnation potentielle de tous les biens* » (v. T. Revet, « L'argent et la personne », in Arch. philo. droit, t. 42, *L'argent et le droit*, Sirey, 1997, p. 43 et s., spé. p. 44, n°2). Selon la formule de Carbonnier, la monnaie est « *un pouvoir d'achat indifférencié : c'est un bien en échange duquel il est possible d'acquérir indifféremment toute sorte de biens* » (J. Carbonnier, *Droit civil*, t. III. *Les biens*, PUF, 19e éd. (2000), p. 19). Comp. Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°7, p. 8 : « *la monnaie est dans l'ombre de tout droit patrimonial, non seulement parce qu'un droit n'est tel qu'en raison de ce qu'il peut faire l'objet d'une évaluation pécuniaire, mais encore parce que ce*

valeur de cette fonction[875]. Ainsi comprise, la propriété de la monnaie se révèle être le vecteur de droits subjectifs particuliers.

165. L'appropriation de la monnaie, vecteur de droits subjectifs particuliers. Selon le Professeur Libchaber, le phénomène monétaire se compose d'unités de valeur, qui permettent l'évaluation de la valeur des choses et la détermination de l'objet des obligations monétaires, et d'unités de paiement, qui permettent d'éteindre les dettes libellées en unités de valeur. Pour rendre compte de ce « *pouvoir extinctif* »[876], l'auteur estime que « *les unités de paiement incorporent un droit subjectif qui prend sa mesure par rapport aux dettes constituées* »[877]. Dans sa propre thèse, le Professeur Kleiner rejette la distinction entre unités de valeur et unités de paiement au profit d'une appréhension unitaire du mécanisme monétaire[878]. À l'heure de décrire le fonctionnement du « *pouvoir monétaire* », l'auteur en revient cependant à la notion de *droit subjectif*. En effet, le Professeur Kleiner présente la monnaie comme « *un pouvoir d'éteindre des dettes futures, un droit patrimonial de se libérer d'obligations à venir évaluées en unités monétaires* »[879], en tous points conformes à la définition du droit subjectif[880]. S'il ne nous appartient pas dans le cadre de cette étude de nous prononcer sur la conception du phénomène monétaire proposée par ces auteurs, nous

droit peut normalement venir à disparaître pour son titulaire actuel et être converti en une certaine quantité de monnaie ».

875Cf. C. Kleiner, *La monnaie dans les relations privées internationales*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 516, 2010, préf. P. Mayer, n°55, p. 54 : « *en tant qu'élément du patrimoine, (la monnaie) doit être qualifiée de bien. Mais contrairement aux autres biens, qui ne sont que des « avoirs » possédés pour eux-mêmes, la monnaie concrète est à la fois un « avoir » et le moyen de les acquérir : elle est un* bien fonctionnel, *et c'est précisément cette fonction qui lui donne une valeur* ». Sur cette analyse, v. déjà J. Hamel, « Réflexions sur la théorie juridique de la monnaie », in *Mélanges dédiés à M. le Professeur Sugiyama*, Sirey, 1940, p. 83 et s., qui explique que « *la monnaie figure parmi les éléments qui composent l'actif des patrimoines particuliers* » (J. Hamel, art. préc., p. 87) mais que ce bien se distingue des autres car « *en lui-même il ne représente rien ; il ne vaut que par sa puissance d'acquisition* » (J. Hamel, art. préc., p. 90 : « *alors que dans un patrimoine la plupart des éléments d'actifs ont pour but de satisfaire à certains besoins ou d'être générateurs de revenus, la monnaie n'est par elle-même ni destinée à satisfaire des besoins, ni génératrice de revenus. (...) La monnaie constitue dans les patrimoines un élément d'actif indiscutable, mais un élément d'actif qui est fait pour servir de base à des transactions* »).

876R. Libchaber, thèse précitée, n°43, p. 36.

877R. Libchaber, thèse précitée, n°39, p. 34. À strictement parler, le Professeur Libchaber présente ce droit subjectif comme le seul moyen d'expliquer que le débiteur puisse forcer son créancier à accepter en exécution de son obligation libellée en unités de valeur des unités de paiement (v. R. Libchaber, thèse précitée, n°41, p. 34).

878Selon l'auteur, la distinction forgée par le Professeur Libchaber n'est « *ni nécessaire pour comprendre le mécanisme de la monnaie, ni juste* » (C. Kleiner, thèse précitée, n°60, p. 58). Le Professeur Kleiner considère que « *le pouvoir monétaire est évalué par des unités monétaires, qui ne changent pas de nature au moment du transfert de celui-ci en vue du paiement. Il n'y a qu'une unité présente dans le phénomène monétaire, apte à compter l'objet de l'obligation et l'objet de la prestation* » (C. Kleiner, thèse précitée, n°60, p. 59).

879C. Kleiner, thèse précitée, n°67, p. 65.

880Le Professeur Kleiner concède toutefois que « *ce droit ne porte pas sur une chose et il n'est pas créé spécifiquement entre un débiteur et un créancier. Le pouvoir monétaire existe* erga omnes. *De là sa difficile classification au sein des droits subjectifs, traditionnellement répartis entre droit réel et droit personnel* » (C. Kleiner, thèse précitée, n°66, p. 63). Comp. R. Libchaber, thèse précitée, n°43, p. 37, selon qui la prérogative attachée aux unités de paiement est constitutive d'un droit personnel car si « *le sujet passif n'est identifié qu'au dernier moment* », « *il a toujours été abstraitement défini par le terme de créancier* ».

faisons nôtres les conclusions auxquelles ils parviennent lorsqu'ils analysent le pouvoir extinctif inhérent à la monnaie comme un authentique droit subjectif[881]. Par analogie, la reconnaissance (pour l'heure prospective) de la nature monétaire des crypto-monnaies devrait conduire à l'attribution *a pari* à leurs titulaires de semblables prérogatives[882].

166. Bilan sur l'identification des droits subjectifs dans le cadre de d'intermédiation financière. Combinant l'attribution de droits réels (ex. : propriété des titres financiers et des actifs numériques) et la reconnaissance de droits personnels (ex. : droits résultant de la prise de position à terme ou de l'acquisition de jetons), la réalisation d'opérations sur titres financiers, contrats financiers ou actifs numériques confère aux individus qui les initient d'authentiques droits subjectifs. Dès l'instant où l'on admet que la volonté ne revêt une signification juridique qu'en tant qu'elle se rapporte à l'exercice de tels droits, seule la mise en œuvre des prérogatives y afférentes rend cette volition juridiquement féconde. Cependant, les particularités de fonctionnement des systèmes de négociation collectifs rejaillissent sur l'exercice de ces droits, mis en œuvre par une personne qui n'en est pas le titulaire.

881 *Contra* T. Le Gueut, *Le paiement de l'obligation monétaire en droit privé interne*, thèse précitée. Reprenant à son compte la dualité essentielle du phénomène monétaire suggérée par le Professeur Libchaber, le Professeur Le Gueut estime toutefois que « *l'unité de valeur peut intervenir en amont de la formation d'une obligation monétaire, mais elle ne joue donc aucun rôle au sein de son mécanisme* » (T. Le Gueut, thèse précitée, n°172, p. 118). Selon cet auteur, « *seules les unités monétaires circulent dans les échanges en contrepartie des choses* » (T. Le Gueut, thèse précitée, n°176, p. 121). Or, en privant les unités de valeur de tout rôle quant à la détermination de l'objet des obligations monétaires, l'analyse suggérée par le Professeur Le Gueut tend à résorber le décalage entre objet de l'obligation (unités de valeur) et objet de la prestation (unités de paiement) que le Professeur Libchaber justifiait au moyen d'une référence à la notion de droit subjectif. « *Si l'on considère (...) que l'objet des obligations monétaires est toujours libellé en unités monétaires (unités de paiement), l'analyse proposée par (le Professeur Libchaber) perd de son utilité et même de sa pertinence. En ce sens, il a été affirmé précédemment que seules des unités monétaires interviennent tout au long du fonctionnement de l'obligation monétaire : des unités monétaires sont dues et sont livrées entre les parties à ce type d'obligation. Dans cet autre système de pensée globale de la monnaie et de l'obligation monétaire, l'extinction des obligations monétaires par leur paiement peut être cette fois-ci fondée conformément aux principes généraux du droit des obligations et de la manière la plus simple qui soit, du moins en apparence. En raison de l'identité de l'objet de la prestation à celui de l'obligation (des unités monétaires), l'obligation monétaire exécutée par un versement d'unités monétaires est tout naturellement éteinte. Dès lors, l'analyse juridique des unités monétaires se retrouve finalement purgée de toute idée de droit subjectif* » (T. Le Gueut, thèse précitée, n°227, p. 154-155 ; c'est nous qui soulignons).

882 À ce stade, le particularisme d'un droit attaché à un actif qui « *est généré automatiquement par un programme informatique et ne confère de droit contre personne en particulier* » (M. Julienne, « Les crypto-monnaies : régulation et usages », art. préc., n°7) ne peut manquer de faire écho à la délicate inclusion du « *pouvoir extinctif* » inhérent au phénomène monétaire dans la typologie classique des droits subjectifs.

Sous-section 2. Dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs

167. Annonce de plan. Il est communément admis que la notion de droit subjectif se caractérise par une structure duale, rendant conceptuellement concevable la dissociation de la titularité du droit et de son exercice. C'est en particulier à cette aune que la doctrine moderne analyse le mécanisme de la représentation (§ 1). Or, le principe de correspondance établi entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif suggère que l'intermédiaire financier, appelé à exprimer par sa volonté *l'intérêt* de son donneur d'ordres, exerce précisément des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs de celui-ci, faisant ainsi coïncider action pour le compte d'autrui et représentation (§ 2).

§ 1. Principe de la dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs

168. Dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs. En principe, le titulaire d'un droit subjectif a vocation à l'*exercer*, c'est-à-dire à mettre en œuvre les prérogatives qui y correspondent : « *les droits subjectifs définissant un domaine de liberté réservé au sujet, il en résulte que seul celui-ci peut décider de la création d'un acte le concernant* »[883]. Ceci étant, il faut bien voir qu'il n'en va pas toujours ainsi. En effet, le titulaire d'un droit subjectif n'est pas nécessairement la personne qui le met en œuvre car « *le droit subjectif se dédouble en un titre et en une puissance conférée, qui ne sont pas indivisiblement rattachés à une même personne* »[884]. Par conséquent, « *celui qui manifeste la volonté d'établir un lien de droit peut ne pas être la même personne que celui qui est titulaire de la prérogative mise en œuvre* »[885]. On le comprend à partir du

883G. Wicker, thèse précitée, n°42, p. 51. Rappr. J. Ghestin et H. Barbier, avec J.-S. Bergé, *op. cit*., n°284, p. 222.

884Cf. M. Storck, thèse précitée, n°42, p. 40. Cette structure duale du droit subjectif, jadis soulignée par Saleilles (R. Saleilles, *De la personnalité juridique. Histoire et théories*, *op. cit*., p. 544) et Demogue (R. Demogue, *Les notions fondamentales du droit privé. Essai critique pour servir d'introduction à l'étude des obligations*, 1911, rééd. « La Mémoire du Droit », 2001, p. 376), a été explicitée par Dabin. Cet auteur oppose la « *maîtrise* » dont jouit le titulaire du droit subjectif sur l'objet de ce droit, et qui confine à un « *pouvoir de libre disposition* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 89) à l'exercice de ce droit, considérant que « *le pouvoir de maîtrise est indépendant de l'exercice actuel de la maîtrise* » (J. Dabin, *op. cit*., p. 92). Partant, « *celui qui manifeste la volonté d'établir un lien de droit peut ne pas être la même personne que celui qui est titulaire de la prérogative mise en œuvre* » (*ibid*). Sur cette distinction entre jouissance et exercice du droit subjectif, v. égal. O. Ionescu, thèse précitée, n°129, p. 187 ; G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 36 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°595-1, p. 465 : « *il peut y avoir dissociation de la jouissance et de l'exercice* ».

885A.-M. Leroyer, *Les fictions juridiques*, thèse Paris II, 1995 (ss. dir. M. Gobert), n°443, p. 487. Rappr. L. Michoud, *op. cit*., n°19, p. 42 : « *si un droit suppose une volonté qui l'exerce, cette volonté n'appartient pas nécessairement au sujet* ».

moment où la volonté juridique par laquelle il est fait usage d'un droit subjectif correspond à l'expression d'un intérêt, « *lequel peut fort bien, à la différence d'une faculté psychique, être exprimé par un autre que son titulaire* »[886]. C'est à l'aune de cette dissociation entre titularité et exercice des droits subjectifs que la doctrine moderne analyse le mécanisme de la représentation.

169. Analyse du mécanisme de la représentation fondée sur la dissociation de la titularité et de l'exercice des droits subjectifs. La dissociation entre la titularité du droit et son exercice constitue le socle de l'analyse moderne de la représentation. C'est en effet en prenant appui sur l'idée selon laquelle « *ce n'est pas nécessairement le sujet attributaire d'un droit qui exerce sa prérogative* » que le Professeur Storck présente le mécanisme représentatif comme un mode de réalisation d'un acte juridique en vertu duquel le représentant, auteur de l'acte, exerce les droits subjectifs du représenté[887]. Rallié à cette analyse, le Professeur Wicker explique ainsi que « *le représentant intervient en lieu et place du représenté parce que les prérogatives relatives au droit exercé, par application du mécanisme de la représentation, lui ont été transférées* »[888]. Compte tenu du principe de correspondance établi entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif, cela revient à dire que le représentant, habilité à mettre en œuvre les droits subjectifs du représenté, agit dans *l'intérêt* de celui-ci : « *le représentant, parce qu'il met en œuvre les prérogatives afférentes à l'exercice d'un droit subjectif appartenant au représenté, est tenu de se conformer à ce qu'exige l'intérêt de ce dernier* »[889]. S'opère ainsi une singulière dissociation dans le processus d'élaboration d'un acte juridique : « *la volonté est celle du représentant exprimant l'intérêt du représenté* »[890]. On mesure au passage l'inconsistance de la distinction initiée par Ripert entre représentation de la volonté et représentation des intérêts[891] : puisque la volonté juridique consiste

886G. Rouhette, thèse précitée, n°172, p. 519. Rappr. J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°93, p. 68 : « *l'intérêt d'une personne n'est pas nécessairement exprimé par celle-ci* ».

887M. Storck, thèse précitée, n°127, p. 93 : « *deux sujets sont concernés par l'action, le représentant qui est l'auteur de l'acte réalisé, le représenté qui est le titulaire des droits exercés et partie engagée à l'acte* ». Rappr. R. Demogue, *op. cit*., p. 376 ; G. Wicker, thèse précitée, n°57, p. 65 ; D. L'Hôte, thèse précitée, n°391 et s., p. 415 et s. ; M. Cassiède, *Les pouvoirs contractuels. Étude de droit privé*, thèse Bordeaux IV, 2018 (ss. dir. L. Sautonie-Laguionie), n°345, p. 383.

888G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69. Le Professeur Wicker peut ainsi affirmer que les prérogatives relatives au droit subjectif du représenté et le pouvoir de représentation, loin de s'opposer s'inscrivent dans un rapport de complémentarité, apparaissant comme « *deux modes alternatifs d'exercice d'un même droit subjectif* » (G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 70).

889G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69. Sur cette analyse, v. égal. F. Leduc, « Deux contrats en quête d'identité. Les avatars de la distinction entre le contrat de mandat et le contrat d'entreprise », art. préc., p. 627, n°21 : « *dire que le mandataire exerce les droits subjectifs du mandant signifie qu'il est habilité à substituer sa propre volonté à celle du mandant dans la définition de l'intérêt de ce dernier* ». Rappr. J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°93, p. 68.

890G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », art. préc., p. 56, n°19.

891Cf. G. Ripert et R. Roblot, *Traité de droit commercial*, t. II, LGDJ, 17e éd. (2004), par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2635, p. 662. Sur cette distinction, v. M.-L. Izorche, « À propos du « mandat sans représentation » », art. préc., n°30.

nécessairement en l'expression d'un intérêt, tout phénomène représentatif n'est jamais que le moyen pour le représentant d'exprimer l'intérêt du représenté[892], *i.e.* d'exercer ses droits subjectifs. Selon les tenants de l'analyse moderne de la représentation, cette scission entre les qualités d'auteur de l'acte et de titulaire des droits mis en œuvre implique que le représentant agisse « *au nom* » du représenté[893]. Pourtant, en considération de la correspondance établie entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif, l'étude des prestations déployées dans le cadre de l'intermédiation financière laisse accroire que celui qui agit pour le compte d'autrui, fût-ce en son propre nom, parce qu'il agit *dans l'intérêt d'autrui* en vient à exercer les prérogatives afférentes au droit subjectif d'autrui.

§ 2. Analyse de l'intermédiation financière fondée sur la dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs

170. Annonce de plan. L'étude des opérations d'intermédiation financière conduit à faire état de l'incomplétude de la volonté manifestée par le donneur d'ordres. En effet, si ce dernier apparaît comme l'auteur d'une authentique volition, celle-ci se révèle insuffisante à produire *à elle seule* les effets de droit désirés (A). Force est par conséquent de reconnaître que seul l'intermédiaire financier agissant pour le compte de son client manifeste une volonté juridiquement féconde en produisant l'ordre de son client sur une plate-forme de négociation. Or, dans la mesure où cette volonté a pour objet d'exprimer *l'intérêt* de son donneur d'ordres, le synchronisme établi entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif conduit à poser que l'intermédiaire financier met ainsi en œuvre les prérogatives qui correspondent aux droits subjectifs d'autrui (B).

892En ce sens, v. déjà G. Rouhette, thèse précitée, n°172, p. 518 : « *la prétendue représentation de volonté est une représentation conventionnelle des intérêts : le représentant est habilité non pas à vouloir à la place d'autrui, mais à régler les intérêts d'autrui par une détermination personnelle* ». Rappr. E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse précitée, n°217, p. 139 : « *la distinction que l'on a parfois tenté d'établir entre la « représentation de la volonté d'autrui » et la « représentation des intérêts d'autrui » ne se justifie pas. Même lorsqu'il tire ses pouvoirs d'une manifestation initiale de volonté du représenté, le représentant est bien chargé de définir, au moment où il agit, l'intérêt du représenté, exactement de la même manière que s'il agissait au nom d'une personne dépourvue de volonté consciente ou d'une personne morale. Dans tous les cas, le titulaire du pouvoir exprime et actualise un intérêt qui ne se confond jamais totalement avec le sien propre* » ; v. égal. M. Storck, thèse précitée, n°282, p. 213.

893En ce sens, M. Storck, thèse précitée, n°131, p. 99 : « *deux hypothèses sont envisageables : soit l'auteur est le sujet titulaire du droit mis en œuvre, il agit alors en son nom personnel ; soit ces deux sujets sont deux personnes distinctes, l'auteur exerce par sa manifestation de volonté des droits dont une autre personne est attributaire : l'action est faite au nom d'autrui* » ; G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69.

A. Incomplétude de la volonté du donneur d'ordres initiant une opération de marché

171. Nature juridique de l'ordre de bourse : rapprochement avec l'offre de contracter. Toute opération sur les marchés d'instruments financiers réalisée pour le compte d'un client trouve son origine dans l'émission d'un ordre de bourse[894], que la doctrine présente communément comme un mandat confié à un prestataire aux fins d'intervenir sur le marché pour le compte de son client[895]. Cette terminologie comprend toutefois une part d'ambiguïté : à strictement parler, l'ordre de bourse est « *une instruction donnée par un client à son intermédiaire financier afin que celui-ci procède pour son compte à l'achat ou à la vente de valeurs mobilières ou d'un produit financier* »[896]. Par nature unilatérale, une telle instruction est étrangère à l'idée de convention tant qu'elle n'a pas été reçue et agréée par l'intermédiaire auquel elle est adressée[897]. En insistant sur le caractère unilatéral et initial de l'ordre, il convient d'y voir une *offre* ayant pour finalité la réalisation d'une opération de marché[898]. En matière contractuelle, l'offre est une proposition ferme de conclure un contrat, à des conditions déterminées, en sorte que son acceptation suffit à la formation dudit contrat[899]. Sauf à rappeler que l'opération de marché est irréductible à un contrat, cette définition fait écho à la conception qu'adoptent les auteurs de l'ordre de bourse[900], dont le régime n'est d'ailleurs pas sans

894L'expression fait écho aux anciennes « bourses de valeurs » aujourd'hui remplacées par les « marchés d'instruments financiers » (v. J.-J. Daigre, « La fin des « bourses » », RDBF n°2, mars 2003, alerte 100013). Corrélativement, celui qui initie une telle opération est présenté comme le « *donneur d'ordres* ».

895v. ainsi T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1265, p. 825 : « *l'ordre de bourse est analysé traditionnellement en un mandat* ». Sur cette présentation, v. M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°714, p. 797 ; v. égal. A.-C. Muller, thèse précitée, n°39, p. 39. Rappr. A.-V. Delozière – Le Fur, *La compensation dite multilatérale*, thèse Paris II, Éditions Panthéon-Assas, 2003, préf. A. Ghozi, n°105, p. 99-100 : « *un contrat, dénommé ordre de bourse, est passé entre un donneur d'ordres et un intermédiaire* ».

896« L'exécution des ordres de bourse », *Bull. mens. Commission des opérations de bourse*, n°287, janv. 1995, p. 22.

897Rappr. D. R. Martin, « L'ordre de bourse », art. préc., p. 29, soulignant que « *l'ordre de bourse, reçu et agréé par son destinataire, constitue la matière d'un véritable contrat* » (c'est nous qui soulignons). Sur le constat de l'ambiguïté sémantique affectant le terme « ordre », v. S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse précitée, n°521, p. 257.

898Cf. J.-L. Aubert, *Notions et rôles de l'offre et de l'acceptation dans la formation du contrat*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 109, 1970, préf. J. Flour, n°15, p. 22 (« *nulle offre n'est concevable sans ce caractère initial. Ce n'est que lorsqu'une personne aura, pour la première fois, présenté tous les éléments essentiels d'un contrat éventuel, qu'il sera possible de parler d'offre* ») et n°16, p. 24 (« *l'offre est unilatérale en ce qu'elle est le fruit d'une réflexion conduite par une seule personne qui ne prend en considération que son seul intérêt* »). En ce sens, le Professeur Rouaud souligne que « *l'ordre de bourse, comme l'offre de contracter, présente un caractère initial et unilatéral* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°508, p. 309).

899F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°165, p. 197 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°132, p. 121 ; Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°226, p. 197. Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, l'article 1114 C. civ. dispose que « *l'offre, faite à personne déterminée ou indéterminée, comprend les éléments essentiels du contrat envisagé et exprime la volonté de son auteur d'être lié en cas d'acceptation* ».

900En ce sens, A.-C. Muller, thèse précitée, n°46, p. 49 : « *tous les ordres de bourse contiennent de façon semblable une offre de contrat* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°288, p. 239. Comp. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°431, p. 270 : « *chaque ordre peut donc* a priori *être analysé en une offre* ». Rappr. H. Bouthinon-Dumas, *Le droit des*

évoquer celui de l'offre. À l'instar de celle-ci, assujettie à une exigence de précision[901], « *les ordres doivent être suffisamment précis pour pouvoir être exécutés sans erreur* »[902]. Toujours sur le modèle de l'offre, l'ordre de bourse doit être ferme, en ce sens que « *son rapprochement d'un ou plusieurs ordres de sens opposé suffit à former la transaction sans qu'une nouvelle manifestation de volonté de l'opérateur intervienne* »[903]. Chaque ordre de bourse peut ainsi être considéré comme une offre à personne indéterminée ayant pour finalité une prise de position sur le marché[904]. Le contexte spécifique des marchés financiers lui imprime toutefois un particularisme certain : compte tenu de la dimension collective des conditions de formation d'une opération de marché, il est inconcevable de considérer qu'un ordre puisse « répondre » à un autre[905]. Ceci disqualifie la notion d'acceptation – et l'idée d'une rencontre des volontés – mais non la référence à l'offre[906]. On peut ainsi considérer que *l'ordre de bourse est à l'opération de marché ce que l'offre est au contrat*.

172. Analyse de l'ordre de bourse : manifestation de volonté insuffisante à produire les effets de droit considérés. Dans sa thèse, Aubert distingue l'offre *stricto sensu*, simple fait juridique concourant à la formation du contrat projeté, de la pollicitation qui, parce qu'adressée à personne déterminée et comportant un délai précis serait constitutive d'un engagement unilatéral de volonté obligeant son auteur à maintenir sa proposition pendant ce délai[907]. À l'encontre de cette

sociétés cotées et le marché boursier. Étude des conditions juridiques de la détermination de la valeur de la société par le marché boursier, thèse Paris IX, LGDJ, 2007, préf. Ph. Didier, n°456, p. 399. L'analyse paraît accréditée par la rédaction des Règles de marché harmonisées d'Euronext (Livre I) en date du 31 juillet 2018, dont l'article 5304/1 précise que « *l'acceptation valable d'un ordre d'achat ou d'un ordre de vente valable donne lieu à une Transaction entre les Membres dont les négociateurs ont exprimé la demande ou l'offre et l'acceptation* ».

901v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°166, p. 198.

902T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1276, p. 831. Aux termes de l'article 4202/1 des Règles de marché harmonisées d'Euronext, tout ordre produit dans le carnet central doit ainsi faire mention du titre sur lequel il porte, du sens, acheteur ou vendeur, d'une quantité d'actifs, des conditions de prix ainsi que de la nature de l'intervention.

903A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°551, p. 336. Sur l'exigence de fermeté de l'offre en droit commun des contrats, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°167, p. 199.

904Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°431, p. 270. L'absence de destinataire identifié peut être tenue pour indifférente : de jurisprudence constante, « *l'offre faite au public lie le pollicitant à l'égard du premier acceptant dans les mêmes conditions que l'offre faite à personne déterminée* » (Cass. 3e civ., 28 nov. 1968, Bull. civ. III, n°507 ; RTD Civ. 1969, p. 348, obs. G. Cornu, et p. 555, obs. Y. Loussouarn ; Cass. 3e civ., 1e juil. 1998, n°96-20.605, Bull. civ. III, n°153 ; D. 1999, p. 170, note L. Boy ; RTD Civ. 1999, p. 79, obs. J. Mestre ; Defrénois, 30 nov. 1998 n°22, p. 1406, obs. Ph. Delebecque). La solution est entérinée par le nouvel 1114 du Code civil.

905Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°432, p. 270 : « *aucun ordre n'est émis en réponse à un autre dont le donneur d'ordre aurait eu préalablement connaissance* ».

906Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°46, p. 49 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°432, p. 270.

907Sur cette théorie dualiste de l'offre, J.-L. Aubert, *Notions et rôles de l'offre et de l'acceptation dans la formation du contrat*, thèse précitée, n°126 et s., p. 123 et s., spé. n°143, p. 133 : « *l'offre est un acte juridique – et, plus précisément, un engagement unilatéral de volonté – lorsqu'elle est adressée à personne déterminée et qu'elle comporte, en outre, la stipulation d'un délai précis. Par-là, l'offrant s'oblige directement à maintenir sa proposition pendant tout le temps qu'il a fixé ; si donc il la révoque et qu'une acceptation intervienne ultérieurement, mais alors que le délai n'est pas encore expiré, le contrat se forme malgré cette volonté de révocation, juridiquement inefficace* ». Cette thèse rencontrait un certain écho en jurisprudence avant la réforme du droit des contrats, la Cour de cassation ayant notamment jugé que « *si une offre d'achat ou de vente peut en principe être rétractée tant qu'elle*

présentation, le régime de l'offre issu de la réforme du droit des contrats conduit clairement à y voir un simple fait juridique. Sa rétractation précipitée empêche la conclusion du contrat et engage la responsabilité extra-contractuelle de son auteur (C. civ., art. 1116), dont le décès (comme l'incapacité) entraîne quant à lui la caducité de l'offre (C. civ., art. 1117, al. 2). Il s'en déduit que l'offre, qui « *ne fait naître aucun engagement et aucune obligation,* stricto sensu », est constitutive d'un fait juridique[908]. Qu'en est-il de l'ordre de bourse ? Certes, nul ne conteste qu'il s'agit d'une véritable manifestation de volonté[909]. Cependant, on enseigne communément que la distinction entre l'acte juridique et le fait juridique ne repose pas sur le caractère volontaire de l'agissement car, comme le souligne Aubert, « *le fait juridique n'est pas toujours exclusif de volonté* »[910]. De l'avis général, le critère départiteur de l'acte et du fait juridique se loge dans le lien de causalité entre cette volonté et les effets de droit produits : ceux qui résultent d'un acte juridique ont été voulus par son auteur, ce qui n'est pas le cas en présence d'un fait juridique[911]. Jugée imprécise, cette présentation a été enrichie par Martin de la Moutte, qui considère qu' « *il y a acte juridique toutes les fois que l'intention de réaliser les effets de droit est absolument indispensable et nécessaire à la production*

n'a pas été acceptée, il en est autrement au cas où celui de qui elle émane s'est engagé à ne pas la retirer avant une certaine époque » (Cass. 3e civ., 7 mai 2008, n°07-11.690, Bull. civ. III, n°79 ; CCC n°8-9, août 2008, comm. 194, obs. L. Leveneur ; LPA, 25 févr. 2009 n°40, p. 6, note Ch. Juillet ; RDC, 01 oct. 2008 n°4, p. 1109, note T. Genicon ; RTD Civ. 2008, p. 474, obs. B. Fages ; D. 2008, p. 1480, obs. G. Forest, et p. 2965, obs. S. Amrani-Mekki).

908Cf. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 141. En ce sens, v. égal. Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°227, p. 198 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°87, p. 100 ; Ph. Brun et Ph. Jacques, « Ébauche d'un dictionnaire inamoureux de la réforme du droit des contrats », art. préc., p. 166 ; v. aussi D. Houtcieff, *op. cit*., n°153, p. 179 : « *dès lors que le retrait fautif de l'offre n'engage que la responsabilité délictuelle du pollicitant, et qu'il fait obstacle à la conclusion du contrat définitif, il s'en déduit que l'offre ne peut être considérée autrement que comme un fait juridique* ». Comp. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°220, p. 193 : « *si l'on veut, on peut toutefois qualifier l'offre du Code civil d'engagement unilatéral de volonté « en mineur ». Une obligation au maintien de l'offre est bel et bien créée par la volonté de l'offrant, mais celle-ci a des effets atténués : pas d'exécution forcée ; pas de transmission* ». *Contra* M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°412, p. 329 : « *l'offre se définit comme une manifestation unilatérale de volonté destinée à produire des effets de droit : elle est donc un acte juridique unilatéral* ».

909Cf. G. Ripert, *Traité élémentaire de droit commercial*, t. II, LGDJ, 10e éd. (1986), par R. Roblot, n°1879, p. 83, évoquant une « *déclaration de volonté* » ; M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°716, p. 798 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°796, p. 955 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1263, p. 825 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°46, p. 49 : « *l'ordre de bourse constitue une manifestation de volonté, un consentement* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°526, p. 320 : « *en émettant un ordre de bourse, le donneur d'ordre manifeste sa volonté de réaliser une opération juridique* ». Sur cette idée, v. déjà T. Bonneau, Rép. sociétés Dalloz, v° *MATIF* (1995), n°115 : « *l'ordre exprime la volonté de celui qui le donne pour acquérir la qualité de cocontractant* » ; P. Le Cannu, « Qu'est-ce qu'un actionnaire ? L'état d'actionnaire à l'épreuve du droit des sociétés. L'acquisition de la qualité d'actionnaire », art. préc., n°30 : « *le fait pour chacun de donner un ordre vaut consentement à la vente ou à l'achat* ».

910J.-L. Aubert, thèse précitée, n°203, p. 188.

911F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°5, p. 6 : « *même volontaire, un comportement demeure un fait juridique dès lors que l'effet juridique qui y est attaché n'a pas, en tant que tel, été voulu par son auteur* » ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°60, p. 40. Pour une analyse critique de cette présentation, v. C. Grimaldi, « La distinction entre l'acte et le fait juridique », Revue de droit d'Assas n°7, févr. 2013, p. 47 et s., selon qui l'affaiblissement du rôle de la volonté dans la création des actes juridiques priverait cette approche de sa pertinence. Dans cette optique, l'auteur estime qu'il conviendrait de rechercher le critère de l'acte juridique dans l'engagement, *i.e*. le consentement à une promesse.

de ces effets »[912]. Mais si l'offre *stricto sensu* est bien *nécessaire* à la conclusion du contrat, elle n'en reste pas moins un fait juridique, explique Aubert, car la volonté à l'œuvre n'est alors pas *suffisante* à produire *seule* les effets de droit considérés : « *le fait de l'offre peut ne rien créer, comme il peut donner naissance à un contrat* ». Par conséquent, le fait juridique fût-il volontaire, la portée exacte de ses effets demeure indéterminée, car tributaire d'un élément qui lui est extérieur (s'agissant de l'offre, son acceptation)[913]. Tel est précisément le cas en présence d'un ordre de bourse : la volonté de son auteur apparaît impuissante à générer *seule* les effets de droit projetés, *i.e*. à permettre la prise de position sur le marché. En effet, c'est l'exécution de l'ordre, et non son émission, qui donne naissance à cet engagement[914]. C'est la raison pour laquelle un ordre de bourse, assorti ou non d'un délai, peut être modifié ou annulé dès lors qu'il n'a pas été exécuté[915], tout comme l'offre peut être rétractée tant qu'elle n'a pas été acceptée. Dans l'intervalle, le donneur d'ordres n'est pas engagé. À ce stade, l'analogie avec l'offre conduit à faire état de l'incomplétude de la volonté du donneur d'ordres : à l'instar de la volition du pollicitant, insuffisante à faire naître le contrat projeté sans le concours d'une acceptation, *la manifestation de volonté à l'origine d'un ordre de bourse ne suffit pas à donner naissance à l'engagement sur le marché*. Seule l'exécution de l'ordre le permettra. Par conséquent, on ne peut qu'approuver la conclusion à laquelle parvient le Professeur Rouaud : « *l'ordre de bourse n'est jamais qu'un fait juridique concourant à la formation d'un acte juridique (la prise de position)* »[916].

912J. Martin de la Moutte, thèse précitée, n°17, p. 26.

913J.-L. Aubert, thèse précitée, n°204, p. 188-189. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°525, p. 320 : « *l'analyse de l'offre en un fait juridique revient donc à considérer, implicitement mais nécessairement, qu'une manifestation de volonté tendue vers la production d'effets de droit, et nécessaire à celle-ci, mais insuffisante à les produire seule, n'est qu'un fait juridique* ». Rappr. A. Hontebeyrie, « Le régime général des obligations et le rôle de la volonté dans l'acte juridique », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 297 et s., spé. p. 309, n°8, décrivant la volonté comme la « *cause efficiente* » des effets de droit en matière d'acte juridique, et non seulement leur « *condition* ».

914En ce sens, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°538, p. 327 : « *c'est l'exécution de l'ordre qui donne naissance à un acte juridique, la prise de position* ». Sur ce constat, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°47, p. 49 : « *la transaction boursière ne naît pas de la simple expression d'un ordre symétrique correspondant à un ordre antérieurement émis. Un rapprochement des ordres selon des règles de marché prédéterminées doit être organisé. Et c'est seulement à l'issue de ce rapprochement que la transaction boursière sera formée* ». Comp. P. Pailler, thèse précitée, n°94, p. 105, qui considère que « *l'engagement (est) irrévocable et immédiat dès la transmission de l'ordre au marché. (...) Le donneur d'ordres ne peut dès lors se dédire de sa promesse* ».

915 Cela résulte des termes de l'article 4202/4 des règles de marché harmonisées d'Euronext (Livre I) en date du 31 juillet 2018 : « *tout ordre produit dans le Carnet d'Ordres Central peut être modifié ou annulé tant qu'il n'a pas été exécuté* » (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1277, p. 832 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°533-534, p. 324).

916A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°539-2, p. 328. *Contra* D. R. Martin, « L'ordre de bourse », art. préc., p. 29, qui qualifie l'ordre de bourse d'acte juridique « *puisqu'il exprime une volonté douée d'effet juridique pour son auteur : une obligation de paiement ou de livraison des actifs désignés* ». Rappr. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°809, p. 963 : « *l'ordre donné engage naturellement son auteur et génère à sa charge tant une obligation de couverture préalable qu'une obligation d'exécution de la transaction résultant de son exécution* ».

B. Expression par la volonté de l'intermédiaire financier de l'intérêt du donneur d'ordres

173. Règle d'intermédiation sur les marchés d'instruments financiers. En matière d'instruments financiers, l'opération de marché ne naît que de l'appariement des ordres compatibles par le système informatique de négociation. Seule cette incorporation au mécanisme collectif de marché génère les effets de droit voulus par le donneur d'ordres, qui trouvent une traduction tangible dans l'acte juridique que constitue la prise de position[917]. Ceci suppose au préalable que les instructions aient été saisies dans le carnet d'ordres central du système de négociation. Or, seuls des prestataires habilités, dûment agréés et contrôlés peuvent accéder aux plates-formes sur lesquelles sont négociés les instruments financiers afin d'y produire les ordres émis[918]. Comme l'explique le Professeur Pailler, « *le marché pose un filtre entre les différents donneurs d'ordres, dont la transmission de l'ordre au marché est soumise à la règle d'intermédiation, selon laquelle chaque opérateur ne peut intervenir directement, mais seulement par le biais d'un professionnel habilité* »[919]. Tout individu souhaitant réaliser une opération sur le marché doit donc s'adresser à l'un de ces professionnels pour faire parvenir l'ordre au marché, qu'il s'agisse d'acquérir / céder des titres financiers ou d'exercer les droits correspondants à un contrat financier par exemple[920]. C'est en ce sens que les marchés financiers sont présentés comme des marchés « *intermédiés* »[921].

174. Proposition d'explication fondée sur la dissociation de la titularité et de l'exercice des droits subjectifs. Pour rendre compte de l'intermédiation à l'œuvre sur les marchés d'instruments financiers, le Professeur Rouaud explique que « *le donneur d'ordre exprime un intérêt en manifestant sa volonté de prendre position sur le marché* »[922] et que « *le membre de marché fait sienne la volonté de son donneur d'ordre en produisant l'ordre sur le marché et en prenant position*

917Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°528, p. 321. Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°47, p. 49.

918En effet, comme l'explique le Professeur Rouaud, « *le bon fonctionnement de ce système collectif repose sur le fait que son accès est réservé à des participants sélectionnés devant respecter des règles prudentielles* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52). Sur ce point, v. plus généralement D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°217 et s., p. 119 et s.

919P. Pailler, thèse précitée, n°92, p. 102. Rappr. F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 668, n°10.

920v. ainsi, spécifiquement à l'hypothèse de la levée de l'option en matière d'instruments financiers à terme, A.-C. Muller, thèse précitée, n°354, p. 292 : « *la levée de l'option, expression du consentement au contrat définitif, requiert, en principe, une manifestation de volonté du bénéficiaire sous la forme d'un ordre donné à l'intermédiaire négociateur au compte duquel a été enregistrée la transaction* ».

921v. *supra*, n°5. D. Robine, thèse précitée, n°222, p. 125 : « *tout investisseur doit faire appel à un professionnel pour pouvoir agir* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°73, p. 51 : « *il faut avoir été préalablement agréé comme membre de marché pour avoir accès au marché, et toute personne n'ayant pas elle-même cette qualité doit s'adresser à un membre de marché* ».

922A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°552, p. 337.

en son propre nom »[923]. Si expressive soit-elle, l'assertion selon laquelle l'intermédiaire financier « *fait sienne la volonté de son donneur d'ordre* » peut toutefois paraître quelque peu ésotérique[924]. Plus éclairante nous semble à cet égard une explication fondée sur la dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres. Selon nous, l'intermédiaire chargé d'accomplir une opération de marché « *pour le compte* » de son donneur d'ordres manifeste sa propre volonté en prenant position sur le marché. Cependant, dans la mesure où cette volonté a pour objet d'exprimer l'intérêt du donneur d'ordres, le principe de correspondance énoncé entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif conduit à considérer que l'intermédiaire financier exerce les droits subjectifs du donneur d'ordres. Cette proposition mérite d'être éprouvée à l'aune des principaux services d'intermédiation financière consistant à exécuter les ordres du client (1) et à gérer son portefeuille d'actifs financiers (2).

1. Exécution d'ordres et exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres

175. La prise de position, résultat d'une manifestation de volonté de l'intermédiaire financier. En matière d'exécution d'ordres, la volition du donneur d'ordres s'épuise dans l'adresse d'une instruction à son intermédiaire. Par cet ordre, il exprime sa volonté de prendre position sur le marché. Faute de pouvoir accéder lui-même aux plates-formes de négociation, il manifeste dans le même temps sa volonté de voir l'intermédiaire produire cet ordre sur le marché. Ce faisant, il nous semble que l'ordre de bourse contient en réalité une *double offre*. La première, faite à personne indéterminée, est destinée à permettre une prise de position sur le marché conforme aux *desiderata* du client. La seconde, qui lui est inextricablement liée, est adressée à l'intermédiaire financier lui-même ; elle a vocation à permettre la conclusion d'un contrat d'intermédiation ayant pour objet la production de la première offre sur une plate-forme de négociation. C'est ce second aspect de l'ordre que semblent percevoir les auteurs qui présentent l'ordre de bourse comme un mandat[925] : l'acceptation de cette offre entraîne en effet la conclusion d'un contrat portant sur l'accomplissement d'un acte juridique pour le compte d'autrui (la prise de position), qui n'est pas sans évoquer la figure du mandat *lato sensu*[926]. Lorsqu'il accepte cette offre, l'intermédiaire financier manifeste sa propre

923A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°507, p. 309.

924À rapprocher, pour une appréciation similaire à propos des théories fondant la représentation sur l'idée d'une substitution de la volonté du représentant à celle du représenté, de Ph. Didier, thèse précitée, n°156, p. 109. Comp. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°320, p. 254-255, qui adhère à cette analyse fondée sur « *une substitution de la volonté du représentant à celle du représenté* ».

925v. *supra*, n°171.

926En pratique, l'émission de cette offre de conclure un contrat d'intermédiation fait suite à la conclusion d'une convention-cadre de services, dont les différents ordres apparaissent comme des actes d'exécution (v. T. Bonneau, P.

volonté en inscrivant l'ordre dans le carnet central du système de négociation[927]. Cette volonté est juridiquement féconde dans la mesure où elle permet la prise en charge de l'ordre par les mécanismes de marché, ce dont il résulte son appariement à un ou plusieurs ordres compatibles puis l'exécution de la transaction ainsi nouée. Or, on sait désormais que « *la volonté n'a de portée juridique qu'en raison de son objet qui est d'exprimer un intérêt* »[928]. En l'occurrence, il apparaît que l'intérêt exprimé est celui du donneur d'ordres.

176. La prise de position, résultat d'une manifestation de volonté de l'intermédiaire financier exprimant l'intérêt du donneur d'ordres. Si la prise de position sur une plate-forme de négociation procède bien d'une manifestation de volonté de l'intermédiaire, celle-ci est animée par la satisfaction du besoin, de l'utilité, c'est-à-dire de *l'intérêt* que représente pour le donneur d'ordres la réalisation de l'opération de marché (ex. : devenir propriétaire de la quantité de titres financiers correspondant à l'énoncé de l'ordre, obtenir le versement de la somme d'argent correspondant à l'exercice d'un droit d'option octroyé par la prise de position à terme). Pour le dire autrement, *la volition de l'intermédiaire financier a pour objet d'exprimer l'intérêt du donneur d'ordres*. C'est dans cette perspective que la réglementation en vigueur déploie une cohorte de règles de bonne conduite destinées à certifier que celui-ci agisse avec diligence et loyauté[929] : l'intérêt du donneur d'ordres est ainsi érigé en ligne de fuite de l'action de l'intermédiaire intervenant « *pour son compte* ». Or, si l'on accorde quelque crédit au principe de correspondance établi, du point de vue du sujet, entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif, il convient d'admettre que le

---

Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1017, p. 647). Ces actes d'exécution de la convention-cadre ont la nature de « *contrats d'application* » au sens de l'article 1111 du Code civil. De ce point de vue, l'ordre transmis à l'intermédiaire financier s'analyse donc en une *offre de conclure un contrat d'application de la convention-cadre de services financiers*. Or, la structure du contrat-cadre tend par principe à réduire la liberté des protagonistes quant à la conclusion de contrats d'application, qui constitue sa raison d'être car « *le contrat-cadre assure, même en l'absence de clauses obligeant directement ou indirectement à contracter, une assez forte probabilité de conclusion des contrats d'application* » (v. F. Pollaud-Dulian et A. Ronzano, « Le contrat-cadre, par-delà les paradoxes », RTD Com. 1996, p. 179 et s., spé. n°24). Dans cette optique, l'intermédiaire financier destinataire d'une offre de conclure un contrat d'application de la convention-cadre de services financiers voit bien souvent sa liberté de l'accepter ou non réduite à la portion congrue. C'est ainsi en particulier que « *les ordres réglementés ne peuvent pas, en principe, être refusés par l'intermédiaire, à moins qu'ils ne remplissent pas les conditions relevant de leur régime juridique ou que leur auteur ne satisfasse pas à l'obligation de couverture instituée par les règles de marché* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1267, p. 826). C'est la raison pour laquelle cette acceptation est fréquemment passée sous silence, ce qui favorise une confusion entre l'offre de conclure un contrat d'intermédiation et le contrat lui-même (v. S. Bonfils, thèse précitée, n°523, p. 258).

927Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°559, p. 340, observant que « *le mécanisme de marché prête vie à la volonté manifestée par le membre de marché à travers la production d'un ordre dans le système de négociation* » (c'est nous qui soulignons). D'un strict point de vue technique, cette prise de position constitue un acte d'application de la convention-cadre conclue par le prestataire avec l'entreprise de marché.

928G. Wicker, thèse précitée, n°107, p. 105. Sur ce point, v. *supra*, n°101.

929Sur le régime de l'obligation de diligence de l'intermédiaire financier, v. *infra*, n°321 et s. Sur l'obligation de loyauté, v. *infra*, n°356 et s.

prestataire exprimant l'intérêt de son donneur d'ordres exerce les droits subjectifs de ce dernier. Dans cette optique, la manifestation de volonté initiale du donneur d'ordres – *l'émission de l'ordre de bourse* – nous apparaît comme ayant pour conséquence d'habiliter l'intermédiaire financier à mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs qui lui sont reconnues sur les actifs circulant sur les plates-formes de négociation du droit financier.

177. Transposition de l'analyse aux opérations nouées sur les marchés d'actifs numériques. Si la réglementation applicable aux prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) doit beaucoup au modèle des services d'investissement portant sur les instruments financiers, les marchés d'actifs numériques ne sont pas assujettis à une règle d'intermédiation impérative, à la différence des systèmes de négociation d'instruments financiers. « *Chacun peut librement y accéder*, souligne le Professeur Julienne, *de sorte que l'on n'y retrouve pas l'organisation « pyramidale » des plates-formes d'instruments financiers, ouvertes à leurs seuls « membres »* »[930]. Il en résulte que le titulaire d'actifs numériques n'est pas tenu d'avoir recours aux services d'un prestataire pour mettre en œuvre les droits subjectifs qui lui sont reconnus. Ceci étant, celui-ci peut tout de même *choisir* de s'adresser à un intermédiaire pour acheter, vendre ou échanger des actifs numériques, comme le prévoit le dispositif issu de la loi « PACTE », qui consacre « *le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal* » et « *le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques* » (C. mon. et fin., art. L. 54-10-2, 2° et 3°). Il n'est en outre pas à exclure que l'arrivée à maturité du marché des actifs numériques s'accompagne de la mise en place d'une obligation de recourir aux services d'un intermédiaire habilité. Or, lorsqu'il fait appel à un tel prestataire, la situation du titulaire des actifs numériques apparaît en tous points comparable à celle du donneur d'ordres désireux d'accéder aux plates-formes de négociation d'instruments financiers, n'était la dimension volontaire de l'intermédiation à l'œuvre. Il nous semble en effet que l'analyse proposée s'accommode fort bien du particularisme technologique des actifs numériques. En adressant à un PSAN un ordre d'achat, de vente ou d'échange d'actifs numériques, le donneur d'ordres commet une authentique manifestation de volonté. Toutefois, celle-ci ne suffit pas à produire *seule* les effets de droit escomptés (ex. : l'aliénation ou l'acquisition des jetons). Ces effets résulteront de l'exécution de l'ordre sur la plate-forme de négociation, où la confrontation multilatérale permet de donner corps aux transactions[931]. Or, dans l'hypothèse envisagée, cette exécution procédera d'une manifestation de volonté propre au

930M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°30.

931Comme l'observe le Professeur Julienne, « *les plates-formes d'échange de crypto-actifs sont de véritables « systèmes multilatéraux » qui mettent en présence d'une pluralité d'utilisateurs dont les ordres sont confrontés pour établir une cotation et nouer des transactions* » (v. M. Julienne, art. préc., n°25).

prestataire de services sur actifs numériques, qui insère l'ordre émis par son client dans le système de négociation. Si cette volonté est juridiquement efficiente, c'est dans la mesure où elle a pour objet d'exprimer l' « *intérêt* » du donneur d'ordres, « *pour le compte* » duquel l'intermédiaire intervient[932]. C'est bien l'avantage, l'utilité que représente pour le donneur d'ordres la conclusion de l'opération qui sous-tend l'action du PSAN. C'est la raison pour laquelle ces prestataires assument des obligations de diligence et de loyauté calquées sur celles qui incombent aux prestataires de services d'investissement. Or, dès l'instant où l'on consent à faire coïncider l'expression de l'intérêt du sujet avec l'exercice de ses droits subjectifs, nul obstacle ne paraît s'opposer à ce que l'on considère que le PSAN chargé de faire parvenir sur une plate-forme d'échange de crypto-actifs un ordre d'achat, de vente ou d'échange exerce ainsi les prérogatives attachées aux droits subjectifs de son donneur d'ordres. Par analogie avec le modèle des prestations de services d'investissement, on peut considérer qu'en vertu de cette instruction, le donneur d'ordres habilite son prestataire à mettre en œuvre les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs sur les actifs numériques considérés. Il convient toutefois de faire état du particularisme technologique de ces biens d'un nouveau genre. Cela a été rappelé, les actifs numériques sont en réalité des données cryptographiques qui circulent entre des adresses électroniques au moyen de clés privées. Comparables au code secret qui permet de faire fonctionner un compte bancaire, ces clés, qui sont elles-mêmes des données cryptographiques, *i.e*. des suites de caractères alphanumériques, permettent d'initier des opérations juridiques sur ces actifs. Ce faisant, la connaissance des clés privées conditionne la possibilité d'exercer les droits y afférents[933]. Corollairement, le PSAN ne peut exercer les prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs de son client que s'il maîtrise ces moyens d'accès aux actifs numériques. Ceci implique donc qu'il lui prodigue le service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques, défini comme le fait de maîtriser, pour le compte d'un tiers, les moyens d'accès aux actifs numériques inscrits dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé[934]. Cette conservation apparaît ainsi comme le préalable nécessaire à l'exercice des droits sur les actifs numériques[935]. C'est sans doute l'une des raisons pour lesquelles de nombreux marchés d'actifs

932L'article D. 54-10-1, C. mon. et fin., définit le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal comme « *le fait de conclure des contrats d'achat ou de vente pour le compte d'un tiers portant sur des actifs numériques en monnaie ayant cours légal, avec, le cas échéant, interposition du compte propre du prestataire de service* » (2°). Quant au service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques, il consiste à « *conclure des contrats prévoyant l'échange pour le compte d'un tiers d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques, avec, le cas échéant, interposition du compte propre du prestataire de service* » (3°).

933Rappr. M. Julienne, art. préc., n°19 : « *la connaissance de cette donnée est à la fois suffisante et nécessaire pour attester la titularité de l'actif, exercer les droits qui s'y attachent ou en transférer la propriété* ». En ce sens, v. égal. R. Vabres, « La donation de crypto-monnaies », JCP N n°47, 22 nov. 2019, 1313, spé. n°6 : « *la clé privée est unique, confidentielle et permet au propriétaire d'agir sur ses unités numériques* » ; H. de Vauplane, « Des titres papier aux titres digitaux », art. préc., p. 34, n°18 : « *une clé privée permet d'utiliser les actifs numériques figurant à une adresse* ».

934C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 1°.

935Il existe une controverse en doctrine quant à la consistance exacte du service de conservation d'actifs numériques

numériques reposent sur le modèle du *custodial exchange*, « *dans lequel la plateforme détient elle-même les actifs de ses clients et supervise l'ensemble de l'opération, depuis l'enregistrement et la confrontation des ordres jusqu'au dénouement effectif des transactions qui en résultent* »[936]. Pour pouvoir habiliter un prestataire de services sur actifs numériques à exercer les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs, le donneur d'ordres doit ainsi faire en sorte que ce PSAN ait connaissance de la clé privée permettant de mouvementer les actifs considérés.

178. Tentative d'application de la dissociation de la titularité et de l'exercice des droits subjectifs en matière de réception et transmission d'ordres (non). Le service de réception et transmission d'ordres portant sur des instruments financiers ou des actifs numériques a été considéré à l'orée de l'étude comme ressortissant à la gamme des prestations d'intermédiation financière[937]. Quelques précisions s'imposent toutefois à cet égard. Comme l'explique le Professeur Rouaud, il existe en réalité deux manières de prodiguer ce service. Dans une première configuration, le récepteur-transmetteur d'ordres est également le prestataire assurant la conservation des actifs du donneur d'ordres[938]. Qualifié de « *collecteur d'ordres* », il fait parvenir ces ordres à un prestataire chargé de leur exécution en manifestant sa propre volonté et en s'engageant *in proprio nomine*[939]. Il n'en agit pas moins « *pour le compte d'autrui* », au sens où il exprime par cette volition l' « *intérêt* » de son donneur d'ordres, ce qui revient à dire qu'il exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs de ce dernier. Dans la seconde configuration, le prestataire ne dispense que le service de

pour le compte de tiers. Selon le Professeur Pailler, il s'agit « *de conserver les clés cryptographiques pour le compte du client* », lesdites clés étant considérées comme *l'objet* de l'opération (P. Pailler, « La distinction des tokens et des titres financiers », art. préc., n°2, p. 73). Selon le Professeur Julienne en revanche, « *les conservateurs ne demandent jamais à leurs clients de leur dévoiler leurs clés, mais d'initier grâce à celles-ci un transfert à leur destination* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°20). Celui-ci appréhende donc les clés cryptographiques privées comme *l'instrument* de l'opération. De notre point de vue, le fait de considérer les clés privées comme l'objet ou comme l'instrument de l'opération de conservation peut être tenu pour indifférent. En tout état de cause, que le client communique ses clés privées au PSAN ou qu'il utilise ses clés pour initier un transfert des actifs en direction du prestataire, il n'en demeure pas moins que ce dernier maîtrise les moyens d'accès aux actifs numériques. Observons tout au plus que si l'on tient les clés privées pour l'objet de l'opération, « *les clés pouvant avoir été copiées avant leur transfert, le conservateur n'aura (...) jamais la certitude d'exercer sur elles une maîtrise exclusive. Il pourrait en garantir l'intégrité en tant que donnée, mais non la sécurité des actifs qui s'y trouvent rattachés* » (M. Julienne, art. préc., n°21).

936M. Julienne, art. préc., n°26.

937Sur cette délimitation du champ de l'étude, v. *supra*, n°9 et 10. Les articles D. 321-1, 1° et D. 54-10-1, 5-1°, du code monétaire et financier définissent le service de réception et transmission d'ordres comme le fait de recevoir et de transmettre des ordres portant sur des instruments financiers ou des actifs numériques pour le compte d'un tiers.

938Étudiant les prestations sur instruments financiers, le Professeur Rouaud souligne que l'occurrence correspond à la situation la plus fréquente (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°76, p. 53).

939A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°76, p. 53-54 : « *le collecteur d'ordres groupe les ordres des clients qui ont un compte ouvert dans ses livres, et les transmet en son propre nom à un négociateur, qui est généralement un prestataire faisant partie du même groupe* ». Dans cette hypothèse, le récepteur-transmetteur d'ordres s'apparente à un commissionnaire de transport, qui « *n'a pas pour mission d'exécuter l'ordre, mais d'organiser son exécution en confiant l'exécution proprement dite à un négociateur* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°84, p. 59).

réception et de transmission d'ordres. Il se contente alors de « *communiquer un ordre sans le modifier ou l'exécuter* »[940], *i.e*. de faire connaître la volonté du donneur d'ordres à l'intermédiaire appelé à exécuter l'ordre[941]. Cantonné à un rôle de « *porte-parole* », le pur récepteur-transmetteur d'ordres n'accomplit aucun acte juridique pour le compte de son client. C'est un simple messager, que l'on qualifiait à Rome de *nuntius*[942]. Or, de l'avis général le *nuntius* n'est ni un mandataire[943], ni un représentant[944]. Faute pour lui de commettre une authentique manifestation de volonté, la dissociation de la titularité et de l'exercice des droits subjectifs ne saurait lui être transposée.

2. Gestion de portefeuille et exercice des droits subjectifs d'autrui

179. Distinction entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs dans la gestion de portefeuille d'instruments financiers pour le compte de tiers. La gestion de portefeuille d'instruments financiers pour le compte de tiers est un service d'investissement défini comme « *le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs*

940T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°896, p. 570. Comp. D. R. Martin, « L'ordre de bourse », art. préc., p. 30 : « *il ne s'agit alors que d'un contrat d'acheminement, de livraison au destinataire ultime, dont l'ordre de bourse n'est que l'objet et non la substance. Bref, la pure activité de collecte-transmission n'est justiciable que d'actes matériels de routage et de circulation, donc d'un contrat de transport* ».

941Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°94, p. 65 : « *le transmetteur simple se contente de faire part au négociateur de la volonté du donneur d'ordre* ».

942En ce sens, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°83, p. 58.

943Suggérée en doctrine (v. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°185, p. 277 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°897, p. 570 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°159, p. 107, qui considèrent que le service de RTO relève alternativement des qualifications de mandat, de commission ou de courtage), la qualification de mandat paraît trouver un prompt renfort dans l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux diffusée en avril 2020 par l'Association Henri Capitant. On y recense en effet une variété spéciale de mandat, appelée « *procuration* », « *lorsque le mandant donne pouvoir au mandataire de conclure un acte dont le contenu est d'ores et déjà défini* » (art. 143). Le groupe de travail la présente comme « *une pure délégation de signature par laquelle le mandataire ne dispose d'aucune latitude, ni d'un quelconque pouvoir autonome. Le mandataire n'est au fond qu'un « porte-parole », un « porte-plume », qui se contente de conclure ce qui a été précisément voulu par le mandant* ». Dans ce cadre, « *le mandataire n'est appelé à jouer qu'un rôle purement matériel, en ce qu'il ne participe aucunement à la confection du negotium ; c'est le porte-plume du mandant* ». La doctrine est pourtant unanime quant à rejeter l'occurrence décrite hors de la sphère du mandat. Faute pour le messager d'exprimer une volonté propre et d'être l'auteur des actes accomplis, celui-ci ne saurait être considéré comme un mandataire. Il s'agirait en dernière analyse d'un contrat d'entreprise (v. en ce sens, Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°364, p. 297 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°633, p. 571 ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°78 ; v. égal. J. Bourdoiseau, « Le *nuntius* : contribution à la distinction entre le contrat de mandat et le contrat d'entreprise », Revue juridique de l'Ouest, 2003/2, p. 139 et s.) *Contra* A. Danis-Fatôme, « Les règles applicables au mandat « classique ». Premiers regards sur l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 202, qui présente la procuration comme un « *type de mandat particulier* » et considère que « *celui qui se voit remettre une procuration va bien accomplir un acte juridique au nom et pour le compte d'autrui* ».

944v. ainsi Ph. Pétel, thèse précitée, n°104, p. 74, qui présente le *nuntius* comme un « *ersatz de représentant* ». En ce sens, v. égal. G. Wicker, thèse précitée, n°46, p. 56 : « *le représentant ne doit pas être confondu avec le simple messager, le nuntius, chargé de la seule mission de transmettre la volonté d'autrui comme le ferait une simple lettre. Pour qu'il y ait représentation, il est nécessaire que le représentant jouisse d'une réelle liberté d'action* » ; E. Gaillard, thèse précitée, n°217, p. 139 ; M. Storck, thèse précitée, n°119, p. 86 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°317, p. 254 ; N. Mathey, *op. cit*., n°56.

instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers »[945]. À la différence de l'exécution d'ordres, la prestation déployée présente alors un caractère durable. Sous cette réserve, il nous semble que le procédé technique présidant à l'intervention de l'intermédiaire financier y est similaire. En effet, il paraît concevable d'appréhender l'activité en cause à l'aune de la distinction entre titularité et exercice des droits subjectifs. De prime abord, la terminologie employée par le code monétaire et financier fait écho à la catégorie des droits discrétionnaires. Dans la pensée commune, le vocable désigne les droits dont « *aucun contrôle du juge n'est possible au sujet de l'utilisation qui en est faite* »[946]. Cependant, passées les premières illustrations[947], il paraît délicat d'identifier ces droits insusceptibles d'abus. À la vérité, cette absence de consensus masque mal la déliquescence progressive d'une catégorie décrite comme « *une espèce en voie d'extinction* »[948], dont l'existence est aujourd'hui sérieusement contestée[949]. En tout état de cause, l'existence de droits discrétionnaires serait-elle admise, cette notion ne rend pas compte de l'activité d'un gestionnaire de portefeuille. Certes, il est indéniable qu'un tel intermédiaire bénéficie d'une liberté d'action exorbitante, laquelle apparaît comme un trait saillant de son intervention[950]. Il n'en demeure pas

945C. mon. et fin., art. D. 321-1, 4°.

946Cf. A. Rouast, « Les droits discrétionnaires et les droits contrôlés », RTD Civ. 1944, p. 1, n°2 ; v. égal. A. Bénabent, « Le discrétionnaire », in *Études offertes au Professeur Philippe Malinvaud*, Litec, 2007, p. 11, évoquant « *un exercice dispensé de tout motif et de tout contrôle, un reste de droit régalien* ». Rappr. R. Encinas de Munagorri, *L'acte unilatéral dans les rapports contractuels*, thèse précitée, n°485, p. 386 : « *qualifier un droit de « discrétionnaire » a pour conséquence directe de le soustraire à tout contrôle du juge* ». Comp. M. Nicolle, *Essai sur le droit au crédit*, thèse Paris V, 2014 (ss. dir. D. Legeais), n°30, p. 36 : « *une prérogative discrétionnaire est celle dont l'exercice ne peut être sanctionné sur le fondement des règles de la responsabilité civile* ».

947Que l'on songe par exemple à la faculté de révoquer un testament (Cass. 1e civ., 30 nov. 2004, n°02-20.883, Bull. civ. I, n°297 ; RTD Civ. 2005, p. 443, obs. M. Grimaldi : « *la faculté de révoquer un testament constitue un droit discrétionnaire exclusif de toute action en responsabilité* ») ou à la liberté du banquier d'accorder ou non un crédit (Cass. ass. plén., 9 oct. 2006, n°06-11.056, Bull. A.P. n°11 ; D. 2006, p. 2933, note D. Houtcieff ; D. 2007, p. 753, obs. D. R. Martin ; RTD Com. 2007, p. 207, obs. D. Legeais ; JCP G n°43-44, 25 oct. 2006, II 10175, note T. Bonneau ; JCP E n°22, 31 mai 2007, 1679, n°19, obs. N. Mathey ; BJS, 01 janv. 2007 n°1, p. 57, obs. F.-X. Lucas ; RDBF n°6, nov. 2006, 188, obs. F.-J. Crédot et T. Samin : « *le banquier est toujours libre, sans avoir à justifier sa décision qui est discrétionnaire, de proposer ou de consentir un crédit quelle qu'en soit la forme, de s'abstenir ou de refuser de le faire* »).

948Selon le mot de A. Bénabent, art. préc., p. 16. L'expression est déjà employée par R. Encinas de Munagorri, thèse précitée, n°487, p. 388. Comp. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°968, p. 1047 : « *cette barrière prétorienne semble aujourd'hui désuète et, en tout cas, fortement contestée* ». Rappr. Ph. Stoffel-Munck, *L'abus dans le contrat*, thèse Aix-Marseille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 337, 2000, préf. R. Bout, spé. n°788, p. 577 : « *qu'il s'agisse d'une prérogative renvoyant à des données extérieures à leur titulaire ou qu'il s'agisse même de droits lui permettant une marge d'appréciation discrétionnaire, la qualification d'abus par détournement paraît praticable à partir du moment où la finalité que les parties ont raisonnablement semblé assigner à leur droit a été identifiée* » (c'est nous qui soulignons). Sur ce point, v. aussi M. Nicolle, thèse précitée, spé. n°44 et s., p. 45 et s., qui estime que le caractère discrétionnaire d'une prérogative ne saurait être reconnu que dans des hypothèses résiduelles (lorsque l'exercice de la prérogative n'a aucune conséquence sur la situation juridique d'autrui, lorsque cet exercice ne relève pas de la sphère juridique ou lorsque ce caractère se justifie par un intérêt supérieur à celui des parties).

949Cf. L. Cadiet et Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Abus de droit* (mai 2017), n°14 : « *la catégorie des droits discrétionnaires est fondamentalement un non-sens, dès lors qu'il est admis que les droits subjectifs n'existent qu'en raison de la protection que le droit objectif leur accorde* ».

950Sur ce constat, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°913, p. 580 : « *ce qui caractérise la gestion de portefeuille est la grande liberté de gestion offerte au mandataire* » ; R. Verdot, « Remarques sur le contrat dit « de gestion de portefeuille » », in *Dix ans de droit de l'entreprise*, Librairies

moins tenu de respecter les finalités assignées à la gestion : « *le gestionnaire doit tendre vers le but qui a été fixé lors de l'établissement du contrat* »[951]. Ce sont ces objectifs, nécessairement déterminés par le client[952] qui permettent d'identifier les opérations que peut accomplir le prestataire. De jurisprudence constante, lesdits objectifs constituent en effet la principale directive d'appréciation de la responsabilité du gestionnaire[953]. Le fait de faire courir au client un risque supérieur à celui qu'il a contractuellement accepté constitue ainsi un préjudice appelant réparation[954]. Corrélativement, les finalités assignées à la gestion ne peuvent être modifiées par le prestataire lui-même[955]. L'activité du gestionnaire ne se déploie donc que dans le cadre préalablement fixé par le client. C'est ce qui explique que ce dernier puisse s'immiscer ponctuellement dans la gestion[956]. *De jure*, il n'appartient pas au prestataire de refuser l'exécution d'un ordre précis de son client si aucun risque inconsidéré ne peut *a priori* être déduit de cette décision[957]. Affectée à la satisfaction des buts identifiés par son client, la volonté du gestionnaire de

techniques, Biblio. de droit de l'entre., t. 7, 1978, avant-propos J.-M. Mousseron et B. Teyssié, p. 869 et s., spé. p. 884, n°24, qui évoque un « *pouvoir d'agir d'office* ». Rappr. H. Barbier, *La liberté de prendre des risques*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2011, préf. J. Mestre, n°248, p. 233 : « *la liberté s'avance assez loin en ce domaine. Elle implique un véritable devoir de non immixtion du mandant lui-même dans la gestion du mandataire* ».

951S. Bonfils, thèse précitée, n°309, p. 161. Sur ce constat, v. déjà J.-F. Paulsen, *Le contrat de gestion de portefeuille*, thèse Paris V, 1995 (ss. dir. A. Viandier), n°814, p. 405.

952M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°524, p. 601 : « *les objectifs stratégiques sont et ne peuvent être définis que par le capitaliste lui-même, éventuellement aidé des conseils de son banquier, mais jamais de celui-ci, si loin qu'aillent les services qu'il offre à son client* ».

953v. par ex. CA Paris, pôle 5, 7e ch., 14 févr. 2012, n°10/18267 ; RDBF n°3, mai 2012, comm. 104, note I. Riassetto : « *il est de principe que l'obligation incombant aux gestionnaires de compte d'agir avec compétence, soin et diligence au mieux des intérêts de leurs clients, leur impose de mener une gestion conforme aux objectifs prévus et basée sur un raisonnement logique et stratégique, active, personnalisée et suivie* ». Rappr. T. com. Paris, 6e ch., 4 févr. 2011, n°2011/014806 ; RDBF n°3, mai 2011, comm. 114, note I. Riassetto, et la confirmation en appel, CA Paris, pôle 5, 6e ch., 20 déc. 2012, *Jurisdata* n°2012-030663 ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 72, note I. Riassetto : non conformité de l'acquisition de parts de SICAV à l'orientation initialement choisie ; responsabilité du prestataire.

954Cass. com., 21 oct. 2008, n°07-10.824 ; Sociétés n°2, févr. 2009, comm. 33, obs. T. Bonneau.

955CA Paris, pôle 5, 5e ch., 11 avr. 2013, *Jurisdata* n°2013-007797 ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 142, note I. Riassetto : « *il n'appartenait pas au gestionnaire de modifier le mandat dont il bénéficiait, fût-ce pour le rendre conforme à un autre choix fait par son mandant dans sa relation avec un tiers* ».

956CA Paris, 15e ch., sect. A, 2 oct. 2001, *Jurisdata* n°2001-160531 ; RTD Com. 2002, p. 130, obs. M. Storck ; CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. C, 12 déc. 2013, n°11/06829 ; RDBF n°1, janv. 2014, comm. 30, note I. Riassetto. À cet égard, seule l'ingérence systématique du client dans l'administration du portefeuille paraît devoir conduire à une requalification de l'activité (v. par ex. CA Paris, 15e ch., 6 janv. 1981, *Jurisdata* n°1981-02003).

957Cass. com., 14 mai 2013, n°12-17.554 ; Banque & Droit n°151, sept.-oct. 2013, p. 35, obs. A.-C. Rouaud ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 141, note M. Storck : « *il n'appartenait pas (au gestionnaire de portefeuille) de refuser d'exécuter l'ordre précis de M. X... de liquider son portefeuille si aucun risque inconsidéré ne pouvait être a priori déduit de cette décision* ». De la sorte, comme l'observe le Professeur Rouaud, « *le prestataire n'a pas en principe à apprécier l'opportunité d'un ordre précis émanant de son client* ». Rappr. Cass. 1e civ., 19 mars 1996, n°94-14.934, Bull. civ. I, n°140 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 507, note L. Ruet : « *la cour d'appel relève que la vente des titres résulte d'un ordre manuscrit, que les termes clairs de cette lettre ne permettaient pas au mandataire de se dérober à l'exécution des instructions reçues, ni même de les discuter avec son mandant (...)* » (rejet du pourvoi). En de telles hypothèses, il a pu être jugé que le gestionnaire pouvait en cours d'exécution du contrat être tenu d'une obligation de conseil envers son client (v. ainsi CA Paris, pôle 5, 7e ch., 24 févr. 2015, n°2012/06973 ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 106, note I. Riassetto). La jurisprudence est mal fixée, d'autres décisions réfutant l'existence d'une telle obligation (v. par ex., CA Angers, ch. civ. A, 1e mars 2016, n°13/03333 ; Banque & Droit n°166, mars-avr. 2016, p. 79, obs. I. Riassetto). Sur ce point, v. l'étude de I. Riassetto, « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », BJB, 01 déc. 2012 n°12, p. 604.

portefeuille se trouve ainsi invariablement sous-tendue par l'expression de *l'intérêt* de celui-ci. « *Le contrat de gestion apparaît donc comme ayant pour finalité de donner au gérant le pouvoir d'apprécier au mieux les intérêts du client* »[958]. Or, le principe de correspondance établi entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif conduit à suggérer que l'activité du gestionnaire, arrimée à l' « *intérêt* » de son client, puisse épouser la distinction de la titularité et de l'exercice des droits. Dans cette optique, il conviendrait d'admettre que l'intermédiaire financier exerce des prérogatives afférentes à un droit subjectif dont la « *maîtrise* »[959] demeure attachée à la personne de son donneur d'ordres : libre de fixer initialement les objectifs de la gestion, *i.e*. les conditions dans lesquelles seront exercées ces prérogatives, ce dernier reste par la suite en mesure de s'immiscer dans la gestion, c'est-à-dire dans l'exercice d'un droit qui n'a jamais cessé d'être sien[960].

180. Distinction entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs dans la gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers. Le service de gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers est défini comme « *le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs actifs numériques dans le cadre d'un mandat donné par un tiers* »[961]. Identique à celle du service de gestion de portefeuille d'instruments financiers, cette présentation ne doit pas conduire à méconnaître le particularisme de l'activité. En matière d'instruments financiers, le portefeuille n'est qu'une abstraction, survivance linguistique du temps où les titres papier étaient classés dans de véritables portefeuilles ; son identification a pour seule finalité de qualifier l'agrégation des instruments financiers appartenant à une personne d'universalité de fait afin d'en favoriser la gestion[962]. À cet égard, les actifs

958S. Najjar, *La gestion de portefeuille. Contribution à l'étude de la notion de quasi-propriété*, thèse Paris II, 2005 (ss. dir. Ph. Merle), n°48, p. 46. Rappr. S. Piedelièvre, « Remarques sur la responsabilité en matière de gestion de portefeuille », Rev. Lamy Dr. Civ., n°77, 1e déc. 2010, p. 18 : « *l'intermédiaire mandataire doit gérer le portefeuille de valeurs mobilières dans l'intérêt de son client* » ; J.-M. Moulin, « La prise en compte de l'intérêt des investisseurs dans la politique d'investissement des gestionnaires », Revue internationale des services financiers, 2014/1, p. 11 et s., spé. p. 13. Sur la référence à l'intérêt du client comme standard d'appréciation de l'action du gestionnaire, v. par ex. CA Paris, pôle 5, 7e ch., 18 juin 2013, *Jurisdata* n°2013-012427 ; RDBF n°6, nov. 2013, comm. 217, note I. Riassetto ; CA Paris, pôle 5, 7e ch., 12 janv. 2016, n°2013/04921 ; BJB, 01 mars 2016 n°3, p. 107, obs. I. Riassetto.

959Cf. J. Dabin, *op. cit*., p. 89.

960C'est l'idée dont rend compte la dissociation des *intérêts* – gisant en la personne du donneur d'ordre – et des *prérogatives* – mises en œuvre par l'intermédiaire habilité – que présente M. Bonfils (S. Bonfils, thèse précitée, n°80, p. 43-44). Comme l'explique l'auteur, « *la technique du pouvoir permet à l'intermédiaire financier d'agir sur les droits subjectifs de l'investisseur* » (S. Bonfils, thèse précitée, n°92, p. 47). À raisonner de la sorte, l'intérêt exprimé par l'auteur d'un ordre de bourse n'aurait pas pour objet la mise en œuvre des droits subjectifs qui lui sont reconnus au titre des opérations de marché mais le transfert des prérogatives correspondantes à son intermédiaire.

961C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 5°-2.

962Cass. 1e civ., 12 nov. 1998, n°96-18.041, Bull. civ. I, n°315, *Baylet* ; D. 1999, p. 167, note L. Aynès, et p. 633, note D. Fiorina ; RTD Civ. 1999, p. 422, obs. F. Zénati, et p. 674, obs. J. Patarin ; RTD Com. 1999, p. 459, obs. M. Storck ; JCP G n°6, 10 févr. 1999, II 10027, obs. S. Piedelièvre ; H. Capitant, F. Terré et Y. Lequette, *Les grands*

numériques obéissent à une logique bien différente. En la matière, les « *portefeuilles* » (aussi appelés « *wallets* ») désignent des solutions logicielles ou matérielles qui permettent de stocker les clés cryptographiques permettant d'exercer les droits attachés aux actifs[963]. Ainsi, de la même manière que le contenant physique qui rassemblait jadis les titres papier mais à la différence de l'enveloppe abstraite réunissant les instruments financiers dématérialisés, le portefeuille d'actifs numériques est doté d'une traduction concrète dans le monde sensible. Sous cette réserve, il nous semble que l'activité du gestionnaire d'un tel portefeuille peut à son tour correspondre à la distinction de la titularité et de l'exercice des droits subjectifs, moyennant une adaptation à la spécificité technologique des actifs numériques. On sait désormais que la connaissance des clés cryptographiques privées associées à de tels actifs permet d'exercer les droits y afférents, *i.e*. de faire « *circuler* » ces actifs. Dès lors, il est permis d'y voir la traduction technologique de l'habilitation à exercer les droits subjectifs sur les actifs numériques correspondants. Or, selon l'AMF, le PSAN prodiguant un service de gestion de portefeuille d'actifs numériques doit, pour chaque utilisateur, créer un portefeuille électronique dont il génère lui-même la clé privée, qui n'est pas transmise ni connue par le donneur d'ordres[964]. Ce dernier transfère ensuite les actifs vers ce portefeuille dédié à la gestion en utilisant sa propre clé privée. Dès cet instant, il s'avère que seul le prestataire maîtrise l'instrument permettant d'exercer les droits attachés aux actifs en cause – la clé privée associée au portefeuille qu'il a créé. Il n'en devient pas pour autant propriétaire de ces actifs, dont il assure la gestion en exprimant par le truchement de sa volonté *l'intérêt* de son client. Sur le modèle de la gestion d'un portefeuille d'instruments financiers, le prestataire doit en effet se conformer aux objectifs de gestion déterminés par son client. En la matière, les solutions élaborées par la jurisprudence nous paraissent transposables. De ce point de vue, le transfert initié par ce dernier au moyen de ses clés privées vers le *wallet* dédié à la gestion peut être analysé comme la

arrêts de la jurisprudence civile, t. I. *Introduction. Personnes – Familles – Biens – Régimes matrimoniaux – Successions*, Dalloz, 13e éd. (2015), § 79, p. 460 et s. : « *si l'usufruitier d'un portefeuille de valeurs mobilières, lesquelles ne sont pas consomptibles par le premier usage, est autorisé à gérer cette universalité en cédant des titres dans la mesure où ils sont remplacés, il n'en a pas moins la charge d'en conserver la substance et de le rendre* ». Quelques années auparavant, cette qualification avait été suggérée par la doctrine (P. Didier, note ss. Cass. 1e civ., 4 avr. 1991, Rev. sociétés 1991, p. 737 (hostile à la solution) ; D. R. Martin, « Du portefeuille de valeurs mobilières considéré comme une universalité de fait », La vie judiciaire n°2392, 10-16 févr. 1992, p. 3).

963Concrètement, un *wallet* peut revêtir des traits fort variables : logiciel ou application numérique, interface internet, clé USB, voire morceau de papier. Sur ce point, v. D. Legeais, J.-Cl. Com., *Fasc. 535 : Actifs numériques et prestataires sur actifs numériques* (oct. 2019), n°54. Contrairement à ce que suggère la référence à des « *portefeuilles incluant un ou plusieurs actifs numériques* » (C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 5°), le portefeuille d'actifs numériques ne contient donc pas les actifs eux-mêmes mais les instruments techniques qui permettent d'agir sur ces actifs (v. en ce sens M. Julienne, « Les crypto-monnaies : régulation et usages », art. préc., n°4 : « *si l'on en revient au titulaire des Bitcoins, on s'aperçoit qu'il ne « détient » rien, n'est titulaire d'aucun « compte » auprès d'un tiers conservateur et que son « portefeuille » ne recueille à proprement parler aucun actif. Seules y figurent des clés auxquelles les membres d'un réseau décentralisé reconnaissent le pouvoir d'associer un nombre donné d'unités à une nouvelle adresse (et donc à une nouvelle clé privée)* »).

964Instruction AMF, DOC-2019-24, *Prestataires de services sur actifs numériques – Référentiel d'exigences en matière de cybersécurité* (19 déc. 2019), p. 9-10.

traduction technologique de l'habilitation à exercer ses droits subjectifs sur les actifs considérés : en opérant un tel transfert, le titulaire des actifs numériques permet au prestataire d'exercer les prérogatives afférentes à ces droits subjectifs, dont la titularité lui demeure[965]. C'est alors la volonté de son intermédiaire qui apparaît juridiquement féconde dans la mesure où celui-ci est en capacité de mouvementer les actifs numériques appartenant à son client, dont il exprime l'intérêt.

181. Conclusion de section. Les prestations d'intermédiation financière, qu'elles aient pour objet des titres financiers, des contrats financiers ou des actifs numériques confèrent d'authentiques droits subjectifs. En tant qu'il s'agit de biens meubles incorporels, les titres financiers sont appropriés ; s'exerce donc à leur égard un véritable droit de propriété. En matière de contrats financiers, il s'avère que la prise de position s'analyse en un acte juridique *sui generis* octroyant des droits personnels, parfois qualifiés de droits potestatifs, qui permettent d'obtenir l'exécution d'une prestation. Réifiée, la position à terme acquiert en outre une valeur économique propre qui autorise à en faire l'assiette d'une sûreté réelle. Quant aux actifs numériques, ils sont à la fois objets d'un droit de propriété et vecteurs de droits dont le particularisme ne suffit pas à priver de sa pertinence la référence à la notion de droit subjectif.

182. Seule la mise en œuvre des prérogatives afférentes à ces droits subjectifs rend la volonté individuelle juridiquement féconde. En effet, il est apparu que la volonté logée au fondement de l'acte juridique ne revêt une signification proprement juridique qu'en tant qu'elle consiste à exprimer un intérêt. Or, dès l'instant où l'on consent à placer au cœur du droit subjectif l'intérêt, *i.e*. l'avantage, la finalité qui justifie l'octroi au sujet d'une prérogative d'action, on peut faire état d'une correspondance entre l'expression de l'intérêt d'un sujet de droit et la mise en œuvre d'un droit subjectif. Ce faisant, si la volonté prise en compte par l'ordre juridique désigne l'expression d'un intérêt, c'est en ce sens qu'elle n'est appréhendée par le Droit que dans la mesure où elle suppose d'exercer un droit subjectif.

965Raison pour laquelle, à l'instar du titulaire d'un portefeuille d'instruments financiers, le titulaire d'un « *wallet* » devrait pouvoir s'immiscer dans la gestion de son portefeuille en adressant ponctuellement à son prestataire de services sur actifs numériques des ordres d'achat / vente / échange destinés à être exécutés sur les plates-formes de crypto-actifs.

183. L'étude de la structure du droit subjectif a révélé que celui qui met en œuvre une telle prérogative d'action n'en est pas nécessairement le titulaire car il est possible de dissocier la titularité du droit et son exercice. C'est à cette aune que la doctrine moderne analyse le mécanisme de la représentation, faisant valoir que le représentant exerce les droits subjectifs du représenté, ce qui revient à dire qu'il exprime son intérêt. Selon une opinion communément admise, une telle dissociation entre les qualités d'auteur de l'acte et de titulaire des droits mis en œuvre implique que le représentant agisse « *au nom* » du représenté. Pourtant, le principe de correspondance établi entre l'expression de l'intérêt du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs conduit à suggérer que l'intermédiaire financier qui agit pour le compte d'autrui, fût-ce en son propre nom, parce qu'il agit dans l'intérêt d'autrui en vient à exercer les prérogatives afférentes aux droits subjectifs de son donneur d'ordres. Définie comme l'action menée « *dans l'intérêt d'autrui* », l'action pour le compte d'autrui en viendrait ainsi, en vertu de l'identité posée entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif, à coïncider avec l'analyse moderne de la représentation. Cependant, parce qu'elle contrarie l'un des présupposés les mieux affirmés de la théorie juridique, cette analyse doit être éprouvée en considération de la seconde composante de la définition de l'action pour le compte d'autrui, à savoir l'imputation à autrui des effets de l'action.

Section 2. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, justification à l'imputation des effets de l'action pour le compte d'autrui

184. Annonce de plan. Selon le Professeur Larroumet, « *il y a contrat pour autrui, dans le sens le plus général, chaque fois que le bénéfice ou la charge d'un contrat est destiné à reposer sur un tiers qui n'a pas participé à la conclusion de ce contrat* »[966]. Ainsi formulée, l'assertion permet de mettre en lumière le second trait caractéristique de l'action pour le compte d'autrui : menée dans l'intérêt d'autrui, ses conséquences juridiques ont vocation à être supportées par une personne qui n'est pas celle qui a agi[967]. Parce qu'il agit *pour le compte d'autrui*, l'intermédiaire financier « *n'a donc pas vocation à assumer la charge définitive de l'opération conclue pour le compte de son donneur d'ordre* »[968]. Insistant sur les effets de l'agissement, ce second versant de l'action pour le compte d'autrui se révèle étroitement lié au premier. En effet, dans la mesure où seul l'exercice d'un droit subjectif permet d'atteindre la sphère d'autonomie de son titulaire, il apparaît que les conséquences résultant de la mise en œuvre d'une telle prérogative ont naturellement vocation à se produire sur sa tête. Ce faisant, il nous semble possible de faire état d'une corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action (Sous-section 1). À cette aune, il devient possible de spécifier le processus d'imputation caractéristique du pouvoir de représentation. C'est en effet dans la mesure où le représentant, agissant *pour le compte d'autrui*, exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui que les conséquences de son action ont vocation à intervenir dans le patrimoine du représenté, désigné comme sujet d'imputation des effets d'un tel agissement en raison de sa qualité de titulaire des droits subjectifs mis en œuvre (Sous-section 2).

966Ch. Larroumet, note ss. Cass. 3e civ., 1e juil. 1971, D. 1972, p. 436 et s., spé. p. 438.

967En ce sens, v. déjà G. Flattet, *Les contrats pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°1, p. 1 : « *faire un contrat pour le compte d'autrui, c'est conclure une convention dont certains effets, au moins, sont destinés à une personne absente à sa conclusion* » ; Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°6, p. 15 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°646, p. 445 : « *l'acte sera effectué pour le compte du mandant, c'est-à-dire à son bénéfice mais aussi à ses risques* » ; D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse précitée, n°775, p. 327. Rappr. R. Vabres, « La valorisation du fonds de commerce par l'intermédiation », art. préc., n°2 : « *agir pour le compte d'autrui signifie que les bénéfices et les risques de l'opération en cause sont supportés par autrui* ». Cette présentation est contestée par le Professeur Dissaux, qui reproche à ses partisans de confondre effet et cause de l'action (v. N. Dissaux, thèse précitée, n°622, p. 283 : « *c'est bien parce qu'une personne agit pour le compte d'autrui que les effets des actes qu'elle accomplit dans le cadre de sa mission sont destinés à autrui et non parce que ces effets sont finalement recueillis par autrui qu'elle agit pour le compte d'autrui* »). En outre, il s'agirait là d'une simple contingence attachée à un tel mode d'action car « *l'action pour le compte d'autrui ne se concrétise pas toujours par la conclusion d'un acte juridique produisant des effets destinés à autrui. Un mandataire chargé de vendre un bien ne cesse pas d'agir pour autrui s'il n'a trouvé aucun acquéreur au cours de sa mission* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°624, p. 283).

968Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1261, p. 823.

Sous-section 1. Identification de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action

185. Annonce de plan. On enseigne communément que l'exclusivité offerte à son titulaire dans la sphère de liberté que dessine à son profit l'octroi d'une prérogative d'action constitue « *la marque caractéristique du droit subjectif* »[969]. Or, puisque seul l'exercice de cette prérogative peut produire des effets dans la sphère d'autonomie du sujet, il s'en déduit une corrélation de principe entre le titulaire du droit subjectif mis en œuvre et le sujet d'imputation des effets de cette action (§ 1). La réfutation de la dissociation suggérée en doctrine entre ces qualités nous semble de nature à conforter l'analyse (§ 2).

§ 1. Principe de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action

186. Premières vues sur la notion d'imputation des effets de l'action. Comme l'explique le Professeur Didier, « *l'imputation est le mécanisme qui affecte les effets juridiques à un sujet de droit : un événement modifie l'ordonnancement juridique, cette modification déclenche la production d'un effet de droit qui est attribué à un sujet apte à le supporter* »[970]. Le sujet d'imputation des effets d'une action est donc la personne qui a vocation à subir et/ou à profiter de ces effets : à exercer les droits, à être tenue des obligations qui résultent de cette action[971]. Dans la théorie du contrat, on le désigne comme « *partie* » à l'acte. Selon l'opinion commune, les parties sont ainsi les personnes liées par les effets obligatoires du contrat[972]. À se fier à l'analyse subjective

969Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 36 : « *c'est donc l'exclusivité (c'est-à-dire l'exclusion des autres) dont profite son titulaire dans un secteur déterminé, qui est la marque caractéristique du droit subjectif* ».

970Ph. Didier, thèse précitée, n°165, p. 116. Rappr. G. Pillet, *La substitution de contractant à la formation du contrat en droit privé*, thèse précitée, n°61, p. 65, désignant l'imputation comme « *un lien entre une personne et les conséquences d'un comportement* ». Par étymologie, l'action d'imputer renvoie au fait de porter en compte, d'attribuer un agissement ou une valeur à quelqu'un (v. égal. J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°443, p. 316).

971Cf. M. Storck, thèse précitée, n°45, p. 42 : « *imputer signifie faire supporter à une personne les conséquences d'un événement, d'un acte, en la faisant bénéficier des droits ou en mettant à sa charge des obligations* ».

972Le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant définit ainsi la partie au contrat comme « *toute personne liée par l'accord* » (G. Cornu (dir.), *op. cit*., v° *Partie* (sens 1)). En ce sens, v. par ex. R. Cabrillac, *L'acte juridique conjonctif en droit privé français*, thèse précitée, n°99, p. 50 : « *la partie à un contrat est une personne ou un groupe de personnes soit créancier soit débiteur de l'objet de ce contrat* ». Comme l'observe (à regret) le Professeur Dissaux, « *la plupart des manuels transmettent l'idée selon laquelle être partie à un contrat, c'est être lié par le ou les liens d'obligation qu'il a pour objet de créer. L'évidence est telle que les développements spécifiquement consacrés à sa présentation sont rares* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°375, p. 173). Considérant que « *le contrat n'est pas réductible aux effets juridiques qu'il engendre. Il est aussi une procédure* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°456, p. 207), le Professeur Dissaux a cependant proposé de dédoubler le concept de partie afin de distinguer les parties *liées aux effets juridiques du contrat* et les parties à la *procédure de conclusion du contrat* (v. N. Dissaux,

classique, ce qualificatif s'applique à ceux qui, par une manifestation de volonté, ont permis la formation de l'acte et consenti à se lier dans ses termes[973]. Par extension, sont également considérées comme telles les personnes qui, bien que n'ayant pas conclu le contrat, se trouvent, pour avoir exprimé une volonté en ce sens, tenues par ses effets obligatoires en cours d'exécution[974]. En tout état de cause, l'attribution des conséquences produites par un acte juridique paraît corrélée à un critère volontariste : « *parce que le contrat est une œuvre de volonté, il ne peut lier que ceux qui ont accepté de l'être* »[975]. Cependant, nous savons désormais que la volonté n'est dotée d'une signification juridique qu'en tant qu'elle correspond à la mise en œuvre d'un droit subjectif, ce qui revient à exprimer un intérêt. Pour déterminer les conditions d'imputation des effets de l'action, c'est donc moins à la volonté manifestée qu'à l'intérêt exprimé, c'est-à-dire au droit subjectif exercé, qu'il convient d'avoir égard[976].

thèse précitée, n°471, p. 212), ce dernier qualificatif étant accolé par l'auteur à l'action des intermédiaires dans les relations contractuelles. Si l'on ne peut manquer d'apprécier le regain de clarté qu'occasionne l'analyse, qui fait échapper nombre de protagonistes à la rigueur de l'opposition entre partie et tiers (sur l'insuffisance de laquelle, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°669, p. 744-745), elle dépasse le champ de nos investigations : si l'on peut bien convenir de ce que le cercle des parties n'est pas nécessairement réductible à celui des personnes obligées, il n'en demeure pas moins que seules les parties liées par les effets obligatoires de l'acte peuvent être considérées comme sujets d'imputation desdits effets.

973En ce sens, H., L. et J. Mazeaud, *Leçons de droit civil*, t. II, vol. I. *Obligations. Théorie générale*, 9e éd. (1998), par F. Chabas, n°147, p. 143 : « *les parties contractantes ne sont engagées que par leurs propres volontés* » ; J. Carbonnier, *op. cit*., n°116, p. 233 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°425, p. 442 : « *il est banal d'énoncer que les parties sont les personnes qui ont conclu le contrat : ce sont celles dont la volonté a décidé la conclusion du contrat et fixé son contenu* » ; Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°568, p. 547, désignant les parties comme « *celles qui ont donné leur consentement à la formation du rapport contractuel* ».

974On songe naturellement aux ayants cause à titre universel ou particulier (v. G. Chantepie, Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : effets* (févr. 2020), n°83 et s. ; B. Fages, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°231 et s., p. 214 et s.). Cette extension de l'identification des parties durant l'exécution du contrat constitue l'épicentre de la joute doctrinale suscitée par l'étude du Professeur J. Ghestin, « La distinction entre les parties et les tiers au contrat », JCP G n°48, 25 nov. 1992, doctr. 3628 (v. les réponses de J.-L. Aubert, « À propos d'une distinction renouvelée des parties et des tiers », RTD Civ. 1993, p. 263, et C. Guelfucci-Thibierge, « De l'élargissement de la notion de partie au contrat … à l'élargissement de la portée du principe de l'effet relatif », RTD Civ. 1994, p. 275). Selon cet auteur, « *sont finalement parties toutes les personnes qui, ayant conclu elles-mêmes ou par l'effet d'une représentation conventionnelle ou légale le contrat, y ayant adhéré lorsque la loi le permet, ou ayant été substituées aux parties contractantes par la transmission de leur situation contractuelle, autorisée ou imposée par la loi, sont liées, activement et passivement, par ses effets obligatoires et qui disposent des prérogatives caractéristiques de cette qualification, à savoir la faculté de modifier ou anéantir le contrat par la procédure contractuelle, c'est-à-dire un accord de volontés* » (J. Ghestin, « Nouvelles propositions pour un renouvellement de la distinction des parties et des tiers », RTD Civ. 1994, p. 777 et s., spé. n°26). *Adde* Ph. Delmas Saint-Hilaire, *Le tiers à l'acte juridique*, thèse Bordeaux IV, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 333, 2000, préf. J. Hauser.

975Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°568, p. 547.

976En ce sens, v. déjà M. Storck, thèse précitée, n°45, p. 41. Recherchant « *la source efficiente des effets nés de la passation de l'acte* », le Professeur Storck souligne le rôle du droit subjectif « *dans la détermination de la portée des actes juridiques, à l'égard des tiers et des parties* ». Ce faisant, explique-t-il, « *pour savoir si une personne est partie engagée par un acte, il faut donc analyser non seulement la volonté qui a été émise par l'auteur de cet acte, mais aussi la prérogative qui a été exercée : quelle est, selon le droit objectif, la personne atteinte par l'exercice de tel droit subjectif ?* » (M. Storck, thèse précitée, n°45, p. 41-42).

187. Corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action. Il a été observé que les droits subjectifs confèrent à leurs titulaires un « *domaine réservé* » au sein duquel peuvent être exercées les prérogatives destinées à assurer la satisfaction d'un intérêt jugé légitime. De manière générale, « *ce domaine ne peut être atteint par les effets d'un acte juridique créé par d'autres* »[977] car le droit subjectif se caractérise par l'exclusivisme qu'il instaure au bénéfice de son titulaire : seul l'exercice des prérogatives qui lui sont dévolues peut affecter son domaine réservé. C'est en ce sens que « *la notion de droit subjectif établit un lien entre une puissance créatrice reconnue au sujet de droit et le domaine d'action de cette puissance, la sphère d'autonomie du sujet* »[978]. Par conséquent, cet exclusivisme a pour corollaire logique la désignation du titulaire de ce droit comme sujet d'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre. En effet, puisque seul l'exercice des prérogatives afférentes à un droit subjectif permet d'atteindre le domaine réservé de son titulaire, les conséquences juridiques résultant d'une telle action ont nécessairement vocation à s'y produire. Ceci procède en dernière analyse d'un principe élémentaire de liberté individuelle : en règle, un sujet ne peut être engagé que par la mise en œuvre de ses droits subjectifs[979]. Dès lors, les effets qui en résultent ont naturellement vocation à être imputés au titulaire de ces droits. C'est donc naturellement vers lui que seront dirigés ces effets une fois le droit subjectif mis en œuvre car « *en exerçant ses droits subjectifs, le sujet de droit manifeste sa volonté d'être engagé par les effets obligatoires de l'acte* »[980]. Il n'en ira autrement qu'exceptionnellement, s'il apparaît légitime à l'ordre juridique de faire supporter par une tierce personne les conséquences de l'exercice d'un droit. À cet égard, le fait que ces prérogatives puissent être maniées par un autre que le titulaire du droit doit être tenu pour indifférent : permise par la structure duale du droit subjectif, la dissociation volontaire de la jouissance et de l'exercice n'est encore, pour le titulaire du droit, qu'une manière d'en jouir. Du point de vue de l'imputation des effets de l'action, elle apparaît sans incidence[981]. On peut ainsi considérer qu'il existe une *corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre*. Compte tenu de la correspondance établie entre l'exercice d'un droit subjectif et l'expression de l'intérêt du sujet, cela revient à dire que « *c'est bien l'intérêt exprimé dans l'acte qui détermine l'engagement du sujet* »[982].

977Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°23, p. 37.

978Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°113, p. 46.

979Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°61, p. 69 : « *en principe cet engagement n'eut été possible que par la mise en œuvre de ses droits subjectifs* ». Rappr. M. Storck, thèse précitée, n°73, p. 56 : « *ce qui est certain, c'est qu'une personne ne peut, sans y être habilitée, rendre un tiers débiteur ou créancier d'obligations, ni porter atteinte aux droits d'autrui : cette règle est une conséquence du principe de l'autonomie de la volonté et de l'individualisme* ».

980J. Valiergue, thèse précitée, n°114, p. 46.

981En ce sens, v. déjà D. Veaux, *La renaissance de la responsabilité personnelle dans les sociétés commerciales*, thèse précitée, n°256, p. 477 : « *l'individu qui défend ses intérêts par le truchement de la volonté d'autrui, comme doit le faire l'incapable, est débiteur ou créancier des dettes contractées, au même titre que celui qui concourt avec sa propre volonté aux actes générateurs d'obligations* ».

982G. Wicker, thèse précitée, n°108, p. 106. L'auteur conclut son étude de la représentation en observant que « *ce n'est*

La doctrine ne s'y est d'ailleurs pas trompée, qui identifie la « *partie* » à l'acte en considération de l'intérêt qui y est exprimé. Ainsi, selon Martin de la Moutte, « *la partie à un acte juridique est la personne qui, non seulement est atteinte par les effets de cet acte, mais encore y fait valoir un intérêt propre et distinct* »[983]. De même, pour le Professeur Aynès, « *est partie contractante la personne que désigne la cause du contrat (...) celui qui poursuit le but que le contrat permet d'atteindre* », *i.e*. en dernière analyse la personne dont *l'intérêt* s'y trouve exprimé[984]. L'analyse a fait fortune[985]. C'est bien en considération de l'intérêt, élément substantiel de l'acte juridique[986], que sont imputés les effets de l'action.

donc pas tant la manifestation de volonté que l'intérêt qu'elle fait valoir qui est à la base de l'engagement du représenté et qui justifie qu'il soit partie à l'acte » (G. Wicker, thèse précitée, n°107, p. 105). Rappr. D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse précitée, n°397, p. 420, observant qu'en règle générale, les qualités de destinataire de la norme et de sujet dont l'intérêt a été exprimé « *coïncident parfaitement* » ; T. Douville, thèse précitée, n°25, p. 49. *Contra* M. Storck, thèse précitée, n°45, p. 42 : « *le sujet d'imputation peut être non seulement l'auteur de l'acte, qui a manifesté une volonté, mais aussi le sujet titulaire du droit exercé, ou une troisième personne intéressée par la réalisation de cet acte ; une dissociation peut donc être faite entre l'individu lié par les effets de l'acte, l'auteur, et le sujet titulaire du droit exercé* ». Par souci de clarté, il n'est pas question d'affirmer que cette corrélation est l'unique procédé d'imputation des effets d'une action qui se puisse concevoir, autrement dit qu'aucun autre sujet que le titulaire du droit subjectif exercé ne pourrait jamais être engagé par l'action. Simplement, ce lien entre sujet d'imputation et titulaire du droit exercé nous paraît être le processus *normal* (avec ce que ce terme implique de relativité) applicable en vertu des concepts mobilisés, *i.e*. sauf contre-indication émanant de l'ordre juridique. Par principe, on peut ainsi postuler que celui qui fait valoir son intérêt à l'acte, traduction concrète de la mise en œuvre de son droit subjectif, a vocation à en supporter les effets, même s'il charge une autre personne de définir son intérêt.

983J. Martin de la Moutte, thèse précitée, n°33, p. 44.

984Cf. L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse précitée, n°199, p. 144.

985Selon Veaux, « *l'obligation comme la créance auront pour titulaires, non pas ceux dont la volonté a servi à défendre les intérêts en jeu, mais ceux dont les intérêts étaient en jeu. C'est l'intérêt qui détermine les sujets de droit* » (D. Veaux, thèse précitée, n°256, p. 477). Dans une optique similaire, Rouhette considère que « *la partie n'est pas la personne qui exprime un intérêt propre, elle n'est pas non plus une sphère d'intérêts atteinte par les « effets » de l'acte : elle serait une sphère d'intérêts atteinte par l'acte lui-même* » (G. Rouhette, thèse précitée, n°223, p. 635). En ce sens, v. égal. R. Cabrillac, *L'acte juridique conjonctif en droit privé français*, thèse précitée, n°99, p. 50 : « *la partie à un acte juridique est une personne ou un groupe de personnes réunies au sein d'un unique intérêt, c'est à dire dans la ou les situations engendrées par l'objet de l'acte* » ; E. Jeuland, *Essai sur la substitution de personne dans un rapport d'obligation*, thèse Rennes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 318, 1999, préf. L. Cadiet, n°195, p. 163 : « *ce sont donc les personnes qui ont un intérêt reconnu par la loi ou la jurisprudence à être liées au contrat qui peuvent être qualifiées de parties* » ; G. Pillet, *La substitution de contractant à la formation du contrat en droit privé*, thèse précitée, n°46, p. 55. Rappr. C. Brenner et S. Lequette, Rép. civ. Dalloz, v° *Acte juridique* (févr. 2019), n°56 : « *pour les actes juridiques qui consistent dans l'exercice des droits subjectifs et pouvoirs des personnes privées, la volonté qui caractérise la partie est, en réalité, une volonté orientée vers la satisfaction d'un intérêt particulier* » ; J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°446, p. 319 : « *les résultats d'une activité doivent être imputés à la personne dans l'intérêt de laquelle celle-ci a été exercée* ». *Contra* R. Encinas de Munagorri, *L'acte unilatéral dans les rapports contractuels*, thèse précitée, n°80, p. 89-90, qui souligne l'ambiguïté des notions de « partie » et d' « intérêt » ainsi mobilisées et considère que « *l'intérêt unique ne désigne pas forcément l'existence d'une seule partie* ».

986Cf. J. Martin de la Moutte, thèse précitée, n°42, p. 50 : « *une manifestation de volonté, élément formel, ne fait que traduire un intérêt, élément substantiel de l'opération accomplie* ».

§ 2. Réfutation de la dissociation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action

188. La dissociation suggérée entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action. Dans sa thèse consacrée au mécanisme de la représentation, le Professeur Storck a entrepris une décomposition des éléments constitutifs de l'institution[987]. Selon cet auteur, la scission entre les qualités d'auteur de l'acte et de titulaire du droit subjectif exercé procéderait de ce que l'action est menée *au nom d'autrui*[988]. Quant à l'action *pour le compte d'autrui*, elle est présentée comme l'expression d'une dissociation entre les qualités d'auteur de l'acte et de sujet d'imputation de ses effets[989]. Dans cette perspective, agir *au nom d'autrui* reviendrait à exercer les droits d'autrui tandis qu'agir *pour le compte d'autrui* permettrait l'imputation à autrui des effets de l'action. À en croire le Professeur Storck, ces deux éléments pourraient donc se concevoir indépendamment l'un de l'autre, de telle sorte qu'il serait possible d'exercer les droits subjectifs d'autrui sans l'engager ou, à l'inverse, d'engager autrui sans exercer ses droits. Une telle présentation est pourtant loin de s'imposer avec la force de l'évidence. La remise en cause des occurrences avancées par l'auteur pour l'illustrer nous semble de nature à conforter la corrélation établie entre la titularité du droit exercé et l'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre.

189. Exercer les droits subjectifs d'autrui sans parvenir à l'engager ? En premier lieu, le Professeur Storck considère qu'une action peut être menée « *au nom d'autrui* » sans être accomplie « *pour le compte d'autrui* », en sorte que l'agent exercerait les droits d'autrui sans parvenir à l'engager. Tel serait le cas, estime-t-il, « *quand une personne fait usage des droits d'un tiers sans y être habilitée : ce défaut du droit d'agir implique que ce tiers ne sera pas engagé, l'auteur de l'acte supportera seul les conséquences de son activité ; l'auteur intervient au nom d'autrui, mais les effets de son action lui sont imputés* »[990]. Selon l'auteur, le cas de figure renverrait à trois hypothèses

987Précisons que l'auteur, identifiant le mandat comme le plus fameux cas de représentation, adopte pour hypothèse de départ l'assertion selon laquelle « *la représentation consisterait en la réalisation d'un acte juridique par une personne qui agirait au nom et pour le compte d'autrui* » (M. Storck, thèse précitée, p. 14, VIII). Pour une critique de cette assimilation de la représentation à la définition du mandat, v. *supra*, n°78.

988M. Storck, thèse précitée, n°132, p. 99 : « *l'action au nom d'autrui se caractérise lors de la réalisation d'un acte juridique par une dissociation de la qualité d'auteur de l'acte (personne qui manifeste une volonté d'établir un lien de droit en faisant usage de droits subjectifs), et de la qualité de sujet titulaire des droits exercés (personne attributaire des droits subjectifs requis pour la réalisation de l'acte)* ».

989Cf. M. Storck, thèse précitée, n°161 et s., p. 123 et s., spé. n°255, p. 189 : « *agir pour le compte d'autrui implique que les effets résultant de l'activité juridique exercée par une personne ne soient pas imputés à l'auteur de l'acte, mais qu'ils se produisent sur la tête d'un autre individu : l'auteur de l'acte n'est pas le sujet d'imputation* ».

990M. Storck, thèse précitée, n°86, p. 66.

particulières : le bail de la chose d'autrui, le dépassement de pouvoir du mandataire et la gestion d'affaires considérée comme inutile. Examinons-les successivement.

190. Bail de la chose d'autrui. Pour le Professeur Storck, le bailleur de la chose d'autrui exercerait le droit du véritable propriétaire sans toutefois parvenir à l'engager. Dans cette optique, le fait d'exercer le droit du propriétaire expliquerait la validité *inter partes* du bail. En revanche, l'absence d'habilitation à agir « *au nom* » de celui-ci justifierait que les effets obligatoires du contrat – jugé inopposable au *verus dominus* – se concentrent sur la tête du bailleur[991]. L'analyse ne nous paraît toutefois guère convaincante. En effet, la validité du bail de la chose d'autrui ne doit rien à un quelconque exercice des droits du véritable propriétaire, protégé par l'effet relatif des contrats[992] comme l'est par exemple le tiers dont on promet le fait en se portant fort[993]. À l'image d'un porte-fort, c'est donc en exerçant ses propres droits que le bailleur de la chose d'autrui s'engage à assurer au preneur la jouissance du bien appartenant à autrui[994]. Il n'est alors nullement question d'exercer les droit d'autrui sans pouvoir lui imputer les effets de l'action.

191. Dépassement de pouvoir du mandataire. Selon le Professeur Storck, le mandataire qui agit sans pouvoir ou au-delà du pouvoir confié n'en agirait pas moins « *au nom* » du mandant, au sens où il exercerait les prérogatives de ce dernier. Faute de pouvoir l'engager dans une telle configuration, l'hypothèse correspondrait à une dissociation entre l'exercice des droits d'autrui et l'imputation à celui-ci des effets de l'action[995]. Ce raisonnement ne nous convainc pas car le mandataire qui dépasse les limites de son pouvoir ou agit sans pouvoir ne met pas davantage en œuvre les droits subjectifs de son mandant que le bailleur de la chose d'autrui n'exerce les prérogatives du véritable propriétaire. En effet, si le mandant n'est pas tenu d'exécuter les

991On explique en effet couramment que « *le bail de la chose d'autrui n'est pas, en lui-même, inefficace, car rien n'interdit de s'engager à procurer la jouissance du bien d'autrui. Le contrat est valable entre bailleur et preneur, mais inopposable, sauf exception, au véritable propriétaire* » (Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°446, p. 378). En ce sens, v. par ex. Cass. 3e civ., 2 févr. 2010, n°08-11.233 : « *le bail de la chose d'autrui, qui n'est pas nul, mais inopposable au propriétaire, produit ses effets dans les rapports entre le bailleur et le preneur, tant que celui-ci en a la jouissance paisible* ». Rappr. Cass. 3e civ., 19 oct. 2017, n°16-23.680 : « *la perte de ses droits sur la chose par la partie qui l'a mise à disposition d'une autre ne décharge pas celle-ci de l'exécution de ses obligations si elle n'est pas troublée dans sa jouissance* ».

992Cf. A. Bénabent, *op. cit*., n°341, p. 265.

993La doctrine analyse en effet le bail de la chose d'autrui comme une déclinaison de la promesse de porte-fort (v. en ce sens, Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°446, p. 378 ; J. Huet et a., *op. cit*., n°21132, p. 636 ; C. Aubert de Vincelles et C. Noblot, Rép. civ. Dalloz, v° *Bail* (juin 2020), n°63).

994À ce titre, à l'instar du porte-fort qui manque à son engagement de rapporter le fait d'autrui, le bailleur engage sa responsabilité contractuelle s'il ne parvient pas à procurer au preneur la jouissance paisible de la chose d'autrui (v. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°443, p. 400).

995Cf. M. Storck, thèse précitée, n°86, p. 66 : « *à défaut de ratification par le mandant, le mandataire qui a exercé les prérogatives d'autrui sans y être habilité est seul tenu des obligations nées de son activité* ».

engagements souscrits (C. civ., art. 1998)[996], c'est parce qu'en une telle situation, « *la représentation ne peut jouer* »[997], autrement dit parce qu'il n'est précisément plus question d'exercer les droits d'autrui. Dépourvu de pouvoir ou sorti du champ de son habilitation, le prétendu représentant n'exerce pas (ou plus) les droits d'autrui, raison pour laquelle les effets de l'action ne sont pas imputés au prétendu représenté, qui n'est qu'un tiers à l'acte réalisé. En frappant d'inopposabilité à son égard l'acte accompli en dépassement de pouvoir, le nouvel article 1156 du Code civil nous semble de nature à conforter cette analyse[998].

192. Gestion d'affaires inutile. L'illustration tirée de la situation du gérant d'affaires dont l'action est jugée inutile ne nous paraît pas davantage en mesure d'accréditer la thèse selon laquelle on pourrait exercer les droits subjectifs d'autrui sans engager leur titulaire[999]. Le mécanisme de la gestion d'affaires repose en effet sur une analyse rétrospective de l'activité du gérant, qui n'est à l'origine attributaire d'aucun pouvoir[1000]. Le juge évalue *a posteriori* l'utilité de son action et ce n'est qu'en cas de réponse favorable que les effets de l'institution se produiront, *i.e*. que le maître de l'affaire sera tenu de ce qui a été fait par le gérant. C'est en ce sens que l'utilité est présentée comme le fondement et la mesure de la gestion d'affaires[1001] : « *en l'absence d'utilité, il n'y a pas de gestion d'affaires, il n'y a pas, par conséquent, de gérant d'affaires* »[1002]. Corrélativement, le gérant dont

996Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69 ; RTD Civ. 2008, p. 689, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2008, p. 842, obs. B. Bouloc ; BJB, 01 juin 2008 n°3, p. 232, note D. Robine ; RDBF n°4, juil. 2008, comm. 95, obs. F.-J. Crédot et T. Samin ; Sociétés n°8, août 2008, comm. 190, note T. Bonneau ; Banque & Droit n°119, mai-juin 2008, p. 26, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet : « *le mandant n'est pas tenu d'exécuter les actes faits par son mandataire au delà du pouvoir qui lui a été donné* ».

997F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°647, p. 586.

998En l'occurrence, « *les effets de l'acte accompli ne peuvent plus s'imputer sur la tête du mandant, du moins dans la mesure du dépassement de pouvoir. Le mandant demeure tiers à cet acte sous le rapport de ses effets* » (J. François, « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », D. 2018, p. 1215, spé. n°18). Par définition, la référence à l'inopposabilité postule la qualité de « tiers » à l'acte litigieux du prétendu représenté (v. G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Inopposabilité* : « *inefficience d'un acte à l'égard d'un tiers permettant à ce tiers de méconnaître l'existence de l'acte et d'en ignorer les effets* »). Le choix de l'inopposabilité comme sanction de l'acte accompli en dépassement de pouvoir ne va toutefois pas sans susciter certaines difficultés, en particulier quant à sa validité entre le tiers contractant et le prétendu représentant. Fût-elle théoriquement admise, cette validité pourrait être pratiquement inconsistante, faute pour le prétendu représentant de pouvoir accomplir la prestation promise (v. en ce sens, A. Danis-Fatôme, « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », art. préc., p. 89). Sur ce point, v. *infra*, n°490.

999Sur cette illustration, v. M. Storck, thèse précitée, n°86, p. 66 : « *l'acte n'est pas nul, c'est le gérant qui est personnellement lié envers les tiers : l'acte est passé au nom du maître, les effets sont imputés à l'auteur gérant d'affaires* ».

1000L'absence de titre justifiant l'intervention du gérant est même une condition de la gestion d'affaires (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1274, p. 1341). En ce sens, l'art. 1301 C. civ. précise que le gérant intervient « *sans y être tenu* ».

1001Sur cette présentation, Ph. Didier, thèse précitée, n°451, p. 323 ; T. Douville, thèse précitée, n°33, p. 57 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1030, p. 604. Aux termes de l'art. 1301 C. civ., le gérant d'affaires est désigné comme « *celui qui, sans y être tenu, gère sciemment et utilement l'affaire d'autrui* ».

1002v. R. Bout, *La gestion d'affaires en droit français contemporain*, thèse Aix-Marseille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 124, 1972, préf. P. Kayser, n°261 et s., p. 321 et s., spé. n°264, p. 324.

l'action est jugée inutile n'exerce pas les droits d'autrui dans la mesure où il n'est jamais remédié à son absence initiale de pouvoir : lui seul est lié, sans préjudice d'une éventuelle action en responsabilité civile extra-contractuelle[1003]. Considérer que le gérant inutile exerce les droits d'autrui revient ainsi à dénaturer le mécanisme de la gestion d'affaires en méconnaissant sa chronologie particulière. L'hypothèse évoquée ne conduit donc pas davantage que les précédentes à disjoindre l'exercice des droits subjectifs de l'imputation des effets de cet exercice, ce qui tend à confirmer qu'une telle imputation est bien tributaire de l'identité du titulaire des droits mis en œuvre.

193. Engager autrui sans exercer ses droits subjectifs ? Selon le Professeur Storck, il serait toutefois possible d'engager un autre sujet de droit sans mettre en œuvre des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Tel serait le cas lorsque l'agent exerce un *pouvoir personnel* : agissant « *en son propre nom* », celui-ci ferait usage de droits qui sont les siens mais n'en agirait pas moins « *pour le compte* » d'une autre personne, liée par les effets de l'action. Toutefois, les illustrations suggérées n'échappent pas à la critique[1004]. Ainsi le Professeur Storck considère-t-il que l'exécuteur testamentaire, n'agissant ni au nom du défunt, ni au nom de ses héritiers, intervient en vertu de pouvoirs propres tout en engageant les héritiers du *de cujus*[1005]. Pourtant, la doctrine majoritaire considère l'exécuteur testamentaire comme un mandataire *post mortem* du testateur, dont il exerce les droits[1006]. L'exemple tiré de l'activité d'authentification et de conseil du notaire ne paraît guère plus probant[1007]. En l'occurrence, le notaire n'exerce aucune activité décisionnelle

1003R. Bout, thèse précitée, n°385, p. 461. Rappr. T. Douville, thèse précitée, n°33, p. 56 : « *le gérant n'est pas habilité* ab initio *à agir pour autrui, il est dépourvu de tout pouvoir au moment où il accomplit l'acte. (...) Si le gérant a agi dans son intérêt ou que l'acte n'est pas utile, il supportera entièrement les conséquences de son intervention, exactement comme s'il avait agi pour lui dès le départ sans se préoccuper du géré* ».

1004Précisons d'emblée que le cas des pouvoirs exercés par les époux mariés sous un régime de communauté fera l'objet de développements spécifiques ultérieurs (v. *infra*, n°220).

1005Cf. M. Storck, thèse précitée, n°278, p. 208 : « *puisque l'exécuteur testamentaire n'exerce pas des pouvoirs au nom d'autrui, il faut en conclure qu'il est personnellement attributaire de ses pouvoirs, qu'il agit en son propre nom* ».

1006Cf. F. Terré, Y. Lequette et S. Gaudemet, *Droit civil. Les successions. Les libéralités*, Dalloz, 4e éd. (2014), n°468, p. 427 ; v. déjà A. Colin et H. Capitant, *op. cit*., t. III, avec le concours de L. Julliot de la Morandière, 7e éd. (1932), n°1193, p. 968 : « *l'exécution testamentaire est un mandat* » ; G. Baudry-Lacantinerie, *Précis de droit civil*, t. III, Sirey, 11e éd. (1914), par G. Chéneaux, n°1093, p. 741 ; R. Verdot, « La délimitation des pouvoirs de l'exécuteur testamentaire », D. 1963, chron. p. 75 et s., spé. p. 76, n°3 ; Ph. Drakidis, « De l'exécuteur testamentaire – légataire universel (Étude de droit comparé) », in *Mélanges offerts à Jean Brethe de la Gressaye par ses collègues, ses élèves et ses amis*, Éditions Brière, 1967, p. 191 et s., spé. p. 194 (« *mandataire* sui generis ») ; M. Grimaldi, « L'exécuteur testamentaire », Defrénois, 15 janv. 2000 n°1, p. 7, spé. n°2 : « *dans le Code civil, l'exécuteur testamentaire est un mandataire du testateur* » ; F. Bicheron, « L'utilisation du mandat en droit de la famille », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 97 et s., spé. p. 110, n°39 ; F. Letellier, J.-Cl. Civil Code. *Fasc. unique : Testaments. Exécuteur testamentaire* (janv. 2016), n°10 ; F. Sauvage, Rép. civ. Dalloz, v° *Exécution testamentaire* (sept. 2011), n°4. À l'analyse, seule une appréciation restrictive du mandat *post mortem* permet au Professeur Storck d'exclure cette qualification au sujet de l'exécution testamentaire (v. M. Storck, thèse précitée, n°150, p. 117-118).

1007v. M. Storck, thèse précitée, n°280, p. 210, selon qui, véritable représentant en certaines situations (ex. acquisition ou vente d'un bien), « *le notaire a essentiellement une fonction statutaire, il fait usage de pouvoirs légaux en son*

susceptible *d'engager* un autre sujet de droit : authentifiant un acte, il n'influe que sur l'*instrumentum*, et ne manifeste aucune volonté créatrice susceptible de contraindre autrui[1008] ; exécutant son devoir de conseil, il n'exerce qu'un « *pouvoir intellectuel* » au sens où l'entend le Professeur Valiergue et ne se fait en aucun cas l'auteur décisionnel d'un acte juridique pour autrui[1009]. À strictement parler, de telles prérogatives ne relèvent pas de ce que le Professeur Storck définit comme une dissociation entre l'auteur de l'acte et le sujet d'imputation de ses effets puisqu'elles ne permettent en aucun cas *d'engager* autrui[1010]. Partant, c'est la cohérence de la catégorie des pouvoirs personnels qui peut être mise en doute, et avec elle l'analyse concluant à la possible dissociation entre la titularité des droits subjectifs exercés et l'imputation des effets résultant de leur mise en œuvre. À l'épreuve de la thèse adverse, la corrélation entre l'intérêt exprimé – *le droit subjectif exercé* – et l'engagement du sujet – *l'imputation des effets de l'action* – se confirme.

propre nom, dans l'exercice de sa mission d'authentification et dans l'exécution du devoir de conseil ».

1008Cf. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°425, p. 443, précisant que « (*sa) volonté personnelle ne participe pas à la substance de l'acte* ». Sur ce point, v. en particulier J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse précitée, n°256, p. 116, qui désigne le notaire dans sa fonction d'authentification comme étant titulaire « *d'un pouvoir matériel, qui correspond à une participation à la création d'un acte juridique pour autrui limitée à l'i*nstrumentum » (J. Valiergue, thèse précitée, n°249, p. 113) et « *n'implique aucune manifestation de volonté destinée à produire des effets de droit* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°263, p. 118).

1009Sur cette notion de « *pouvoir intellectuel* », v. J. Valiergue, thèse précitée, n°272, p. 123 : « *les pouvoirs intellectuels peuvent se définir comme les prérogatives juridiques par l'exercice desquelles leurs titulaires sont habilités à participer, à titre simplement intellectuel, à la création d'un acte juridique dont les effets sont destinés à engager un tiers* ». Au sein de ces pouvoirs intellectuels figure en particulier le pouvoir de conseil (J. Valiergue, thèse précitée, n°283 et s., p. 127 et s.). Or, comme le souligne le Professeur Valiergue, « *le destinataire du conseil n'étant pas tenu de le suivre, le pouvoir de conseil est par définition exclusif de tout pouvoir décisionnel de contrainte* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°298, p. 135).

1010v. ainsi J. Valiergue, thèse précitée, n°468, p. 209, note 39, qui, à propos de la construction élaborée par le Professeur Storck, fait observer que « *la notion de pouvoirs propres élaborés par cet auteur impliquant la création d'actes juridiques pour le compte d'autrui, il semble néanmoins contradictoire d'y intégrer les pouvoirs d'authentification et de conseil du notaire, qui constituent des pouvoirs non décisionnels* ».

Sous-section 2. Spécification du pouvoir de représentation à l'aune de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action

194. Annonce de plan. La corrélation révélée entre la qualité de titulaire du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action menée ouvre la voie à la spécification du pouvoir de représentation au sein du genre des pouvoirs. En effet, il s'avère que l'imputation des conséquences des agissements d'un représentant est intimement liée à l'assise particulière de son pouvoir, à savoir les prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui (§ 1). Ceci permet de distinguer le pouvoir *de* représentation des pouvoirs *sans* représentation, lesquels ne reposent pas sur l'exercice des droits subjectifs d'autrui (§ 2).

§ 1. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, assise spécifique de l'imputation caractéristique du pouvoir de représentation

195. Annonce de plan. L'étude du processus d'imputation des effets de l'action à l'œuvre dans tout mécanisme représentatif révèle le lien inextricable entre ce phénomène d'imputation et l'assise spécifique du pouvoir exercé par le représentant, habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui (A). Fondée sur la corrélation établie entre la titularité du droit subjectif mis en œuvre et l'imputation des conséquences y afférentes, l'analyse éclaire l'action des intermédiaires financiers (B).

A. Caractérisation du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation

196. Annonce de plan. L'identification du processus d'imputation des effets de l'action qui singularise le mécanisme de la représentation (1) précédera l'illustration dudit processus en droit positif (2).

1. Identification du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation

197. Annonce de plan. Le processus d'imputation des effets de l'action qui caractérise le mécanisme de la représentation résulte de ce que le représentant exerce un pouvoir (a) ayant pour assise les droits subjectifs du représenté (b).

a) Exercice d'un pouvoir par le représentant

198. La notion de pouvoir, entre finalité altruiste et hétéronomie. Jugeant « *artificiel de présenter la cause de validité de l'acte fait par représentation comme une prérogative préétablie* », le Professeur Didier évince la notion de pouvoir de sa réflexion sur la représentation : « *le pouvoir*, estime-t-il, *ne fait que constater la validité de l'action aux yeux du droit* »[1011]. La notion constitue pourtant l'épicentre du nouveau droit commun de la représentation[1012]. La doctrine s'y réfère d'ailleurs inlassablement pour étudier le mécanisme représentatif[1013]. Suivant une définition devenue académique, le pouvoir est « *une prérogative conférée à son titulaire dans un intérêt au moins partiellement distinct du sien* »[1014]. Ainsi compris, le pouvoir s'oppose au droit subjectif, mis en œuvre dans l'intérêt personnel de son titulaire[1015]. Sous couvert de dénominations distinctes, les

1011Ph. Didier, thèse précitée, n°100, p. 67 : « *on dit d'une personne qu'elle a le pouvoir de faire un acte quand l'acte est valable. Mais dire que l'acte est valable parce que la personne a le pouvoir de le faire est une formule tautologique : en soi, le pouvoir n'est pas la cause de la validité, il en est la simple constatation. Le pouvoir n'est qu'une notion didactique* ».

1012Sur ce constat, G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°3. Le terme « *pouvoir* » apparaît en effet expressément dans huit des neuf articles que le Code civil consacre désormais à la représentation (art. 1153 à 1160).

1013Cf. Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°135, p. 115 : « *le pouvoir du représentant, dont les origines sont diverses, constitue la clef de l'explication de la représentation* ». Rappr. N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°69 : « *il est sans doute excessif de considérer que le pouvoir ne fait que constater la validité de l'action d'une personne au regard du droit. Logiquement, le pouvoir reste antérieur à l'acte accompli, même si l'on n'est effectivement amené à vérifier qu'a posteriori l'existence du pouvoir* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°324, p. 256.

1014Cf. E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse précitée, n°214, p. 137. Rappr. P. Roubier, *Droits subjectifs et situations juridiques*, *op. cit*., n°23, p. 192.

1015v. E. Gaillard, thèse précitée, n° 20, p. 21 : « *alors que le droit subjectif se définit comme la prérogative juridique reconnue à son bénéficiaire dans son intérêt propre, le pouvoir se caractérise, au contraire, par le fait qu'il est confié à son titulaire dans un intérêt au moins partiellement distinct du sien* » ; v. déjà G. Ripert, « L'abus ou la relativité des droits », Rev. crit. lég. et jurisp., 1929, p. 33 et s., spé. p. 57, n°4 : « *le pouvoir est donné non dans l'intérêt de celui qui l'exerce, mais dans l'intérêt public. Le droit est donné dans un intérêt égoïste, on ne le détourne donc pas en s'en servant dans cet intérêt* » ; P. Roubier, *op. cit*., n°2, p. 19 : « *la différence entre le droit et le pouvoir consiste essentiellement en ceci, que le titulaire d'un droit subjectif use de son droit comme d'une propriété, pour ses intérêts individuels ; au contraire le titulaire d'un pouvoir ne peut user de ce pouvoir que dans l'intérêt de la personne pour le compte de ce qui agit* » ; v. égal. G. Wicker, thèse précitée, n°61, p. 68 ; D. L'Hôte, thèse précitée, n°396, p. 419 ; M. Cantin Cumyn, « Le pouvoir juridique », Revue de Droit de McGill, vol. 52, 2007, p.

analyses de Capitant[1016], David[1017], Josserand[1018], Rouast[1019] et Dabin[1020] rendent compte de cet antagonisme tiré de la finalité des prérogatives. Paradoxalement, ce critère départiteur, jugé trop imprécis, apparaît dans le même temps comme le principal point d'achoppement de la distinction entre les droits et les pouvoirs[1021]. Pour y remédier, on fait appel à un second critère tiré de la nature de ces prérogatives : « *alors que le droit subjectif est autonomie, c'est-à-dire qu'il est une sphère de liberté reconnu à son titulaire et exclusive de l'immixtion d'un tiers, le pouvoir est à l'inverse hétéronomie, car celui qui l'exerce empiète sur la sphère juridique d'autrui* »[1022]. De la réunion de ces deux critères résulterait ainsi la distinction des droits subjectifs et des pouvoirs. Selon le Professeur Valiergue, la référence à la finalité du pouvoir ne saurait toutefois être considérée

215 et s., spé. p. 225 : « *le pouvoir se définit comme une prérogative conférée à une personne dans l'intérêt d'autrui ou pour la réalisation d'un but, alors que le droit subjectif est une prérogative conférant à son titulaire un avantage dans son intérêt propre* ». En dernier lieu, v. M. Beauruel, *La théorie générale du pouvoir en droit des majeurs protégés*, thèse Caen, 2018 (ss. dir. A. Batteur), spé. n°60, p. 53 : « *si droit subjectif et pouvoir sont des prérogatives juridiques accordées à une personne pour assurer la satisfaction d'un intérêt particulier, ce qui diverge, c'est l'intérêt en présence. Soit il s'agit de l'intérêt propre du titulaire du droit et nous sommes en présence d'un droit subjectif, soit il s'agit de l'intérêt d'autrui et nous parlons alors de pouvoir. La finalité de ces deux prérogatives est différente : altruiste pour le pouvoir et égoïste, individuelle, pour le droit subjectif* ». De cette différence fondée sur le critère de la finalité résulterait une différence de régime quant au contrôle de l'exercice de ces prérogatives. L'auteur érige d'ailleurs l'intérêt en « *épicentre du pouvoir* » (M. Beauruel, thèse précitée, n°372 et s., p. 301 et s., Titre premier de la Seconde partie).

1016H. Capitant, « Sur l'abus des droits », RTD Civ. 1928, p. 365 et s., spé. p. 372, qui distingue les droits subjectifs au sens strict, à caractère égoïste, et les prérogatives appelées à être exercées dans l'intérêt d'un tiers.

1017R. David, *La protection des minorités dans les sociétés par actions*, thèse Paris, Sirey, 1929, n°44, p. 45, qui distingue les « droits-pouvoirs », « *établis avant tout dans l'intérêt propre de certains individus qui en sont les titulaires* », et les « droits-fonction », « *reconnus à des individus, d'une façon évidente, moins dans leur intérêt personnel que dans l'intérêt d'autres personnes* ».

1018Josserand distingue les droits à esprit égoïste, qui sont « *des prérogatives qui paraissent conçues et aménagées dans le seul intérêt du titulaire et à l'exclusion des intérêts d'autrui* » (L. Josserand, *Essai de téléologie juridique. De l'esprit des droits et de leur relativité. Théorie dite de l'abus des droits*, 2e éd. (1939), Dalloz, réimpr. 2006, préf. D. Deroussin, n°308, p. 419) et les droits à esprit altruiste qui « *répondent à des intérêts qui sont extérieurs au titulaire* » (L. Josserand, *op. cit*., n°310, p. 421).

1019A. Rouast, « Les droits discrétionnaires et les droits contrôlés », art. préc., p. 3, n°4, qui oppose les prérogatives véritables, « *qui correspondent à la notion classique des droits subjectifs* », aux fonctions sociales de droit privé, dont la finalité ne se confond pas avec l'intérêt de l'agent.

1020J. Dabin, *op. cit*., p. 221 : « *à côté des droits à fin égoïste, institués pour le perfectionnement de leur titulaire, (...) il faut faire une place à une nouvelle catégorie de droits subjectifs : les droits à fin altruiste, institués non pour le service de leur titulaire, personne physique ou personne morale, mais pour le service d'autrui, bref les droits-fonction* ».

1021Sur ce constat, v. E. Gaillard, thèse précitée, n°235, p. 150 ; v. égal. M. Storck, thèse précitée, n°177, p. 134, jugeant qu' « *un critère de distinction aussi flou doit être rejeté* ». Selon cet auteur, « *l'intérêt égoïste ou altruiste détermine la liberté d'action du bénéficiaire de la prérogative, sans constituer lui-même l'élément essentiel du droit ou du pouvoir* ». Dans une optique voisine, le Professeur Didier juge que la distinction tirée de la finalité des prérogatives est mise à mal par le rôle exponentiel de l'impératif de bonne foi qui tend à faire de la prise en compte de l'intérêt d'autrui une constante en droit positif, de telle sorte que « *si l'on dit que le pouvoir se contente d'un intérêt partiellement distinct, tout est pouvoir* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°99, p. 66). Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°105, p. 43 : « *historiquement premier, le critère de distinction tiré de la finalité est également le plus imprécis et, pour cette raison, le plus à même de faire douter de la pertinence de la distinction* ».

1022G. Wicker, thèse précitée, n°61, p. 68. En ce sens, v. déjà P. Roubier, *op. cit*., n°23, p. 190 ; M. Storck, thèse précitée, n°177, p. 134 ; E. Gaillard, thèse précitée, n°216, p. 139 : « *à la différence du titulaire du droit subjectif qui décide pour lui-même, le titulaire du pouvoir est celui qui décide pour autrui* ». Rappr. B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *op. cit*., n°978, p. 363 : « *ce qui est caractéristique du pouvoir, c'est l'intrusion sur le terrain juridique d'autrui. (...) En l'absence de cet élément d'extranéité, il est incorrect de parler de pouvoir* ».

comme un critère de la notion. Cette finalité altruiste ne serait, à le suivre, qu'une *conséquence* de l'existence d'une prérogative hétéronome : « *ce n'est pas en effet parce qu'une prérogative est finalisée qu'elle est un pouvoir*, écrit-il, *mais, au contraire, parce qu'elle est un pouvoir, une prérogative hétéronome permettant la création d'un acte juridique destiné à engager un tiers, qu'elle est, doit être ou devrait être subordonnée à la réalisation d'une finalité au moins partiellement distincte de la satisfaction de l'intérêt personnel de son titulaire* »[1023]. Dans cette perspective, le caractère finalisé des pouvoirs apparaît à l'auteur comme un élément de leur régime destiné à juguler la problématique des conflits d'intérêts que suscite l'empiètement sur la sphère juridique d'autrui[1024]. Cependant, dire qu'une prérogative est *altruiste parce qu'elle est hétéronome* ne nous semble pas en mesure de fournir une explication suffisante à la reconnaissance d'un tel empiètement, lequel ne se conçoit pourtant que comme un mécanisme exceptionnel, pour cela dûment justifié. L'étude du pouvoir de représentation incite d'ailleurs à renverser cette présentation et à admettre que c'est la finalité altruiste d'une telle prérogative qui permet d'en justifier la nature hétéronome.

b) Exercice d'un pouvoir ayant pour assise les droits subjectifs du représenté

199. Discussion sur le caractère « dérogatoire » de l'imputation à l'œuvre en matière de représentation. Le Professeur Didier présente la représentation comme un mécanisme d'imputation dérogatoire des effets d'un acte dans la mesure où « *une personne agit et où les conséquences juridiques de ses actes s'imputeront à une autre* »[1025]. La thèse a fait florès en doctrine[1026]. Elle est toutefois critiquée par le Professeur Dissaux, qui lui reproche de suggérer l'existence d'une imputation « *normale* » des effets de droit à la personne dont l'action les a fait naître[1027], lors même

1023Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°108, p. 44. Selon l'auteur, « *la définition du pouvoir comme prérogative permettant à son titulaire d'exprimer par sa volonté un intérêt distinct du sien ne fait que traduire la nature hétéronome du pouvoir, la dissociation des qualités d'auteur et de partie à l'acte que son exercice permet* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°118, p. 48). Rappr. G. Wicker, thèse précitée, n°61, p. 68 : « *les pouvoirs, parce qu'ils interfèrent dans le domaine d'exclusivité d'un sujet autre que leur titulaire, ne peuvent en revanche être exercés par celui-ci dans son intérêt personnel* » (c'est nous qui soulignons, la construction de la phrase indiquant que l'auteur déduit la finalité altruiste du pouvoir de sa nature hétéronome).

1024Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°134 et s., p. 55 et s., spé. n°146, p. 59.

1025Ph. Didier, thèse précitée, n°145 et s., p. 103 et s., spé. n°178, p. 127.

1026L'idée selon laquelle la représentation serait un mécanisme d'imputation dérogatoire des effets d'un acte se retrouve sous la plume de nombreux auteurs (v. ainsi O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 277 ; G. Pillet, *La substitution de contractant à la formation du contrat en droit privé*, thèse précitée, n°61-62, p. 66 ; J.-F. Hamelin, *Le contrat-alliance*, thèse précitée, n°443, p. 316 ; S. François, *Le consentement de la personne morale*, thèse précitée, n°150, p. 109 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°26 ; T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 34, n°2 ; J. François, « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », art. préc., n°17).

1027Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°166, p. 117 : « *la combinaison la plus simple est d'imputer les effets juridiques à la personne à l'origine de l'action qui leur a donné naissance. C'est ce qu'on peut appeler l'imputation normale* ».

qu'à ses yeux, « *l'imputation d'une conséquence juridique ne procède pas d'un état de fait (la présence d'une personne à l'acte) mais d'une décision de l'ordre juridique* »[1028]. Il nous semble pourtant que la corrélation de principe établie entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre permet de considérer qu'il existe bien une forme d'imputation « *normale* » des effets d'une action. En effet, nous savons désormais que si seul l'exercice des prérogatives attachées à un droit subjectif permet d'atteindre le domaine réservé de son titulaire, cela signifie que les conséquences d'une telle action ont en principe vocation à se produire dans le patrimoine de celui-ci. On peut dès lors considérer comme « *normale* » l'imputation consistant à faire supporter les conséquences d'un acte par le titulaire du droit subjectif dont l'exercice a permis l'avènement[1029]. Dès lors, l'imputation des effets de l'action d'un représentant ne nous semble pas « *dérogatoire* » : elle épouse fidèlement la corrélation entre la titularité du droit subjectif et l'imputation des conséquences de son exercice[1030].

200. L'exercice des droits subjectifs du représenté, justification au processus d'imputation des effets de l'action du représentant. Comme l'explique le Professeur Storck, la représentation est « *un mode particulier d'exercice d'un droit subjectif qui correspond à une forme particulière de réalisation d'un acte juridique : deux sujets sont concernés par l'action, le représentant qui est l'auteur de l'acte réalisé, le représenté qui est le titulaire des droits exercés et partie engagée à l'acte* »[1031]. Il en résulte que le représentant, habilité à engager le représenté par l'effet de son action, exerce une prérogative hétéronome, c'est-à-dire un *pouvoir*. Plus précisément, l'originalité de ce pouvoir tient à son assise : « *les pouvoirs du représentant ne sont que la transposition des prérogatives relatives à l'exercice du droit subjectif du représenté* », écrit le

1028N. Dissaux, *La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, thèse précitée, n°406, p. 185. Le Professeur Didier souligne lui-même que « *cette appellation de* normale *contient une part d'arbitraire. En effet, qu'est-ce qui fonde la normalité d'une telle imputation ? Un critère quantitatif ? mais sur quelle base ? Un critère qualitatif ? mais sur quelle référence ?* ». L'auteur estime ainsi que « *la normalité en cause n'est qu'une perception psychologique. Il n'est pas plus normal d'imputer à celui qui agit qu'à un autre. Il n'existe pas une norme générale d'imputation. Il faut envisager au cas par cas comment doit se faire l'imputation* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°166, p. 117). Le Professeur Didier conserve cependant l'expression « *par commodité et pour sa valeur didactique* ».

1029Se trouve ainsi amendée la présentation décrivant comme « *normale* » l'imputation qui affecte les effets de l'action à « *la personne qui est à leur origine* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°166, p. 117), par trop imprécise quant à l'identification du sujet d'imputation. En effet, une telle formulation ne permet pas de déterminer s'il s'agit de l'auteur de la manifestation de volonté à l'origine de l'acte (auquel cas on ne pourrait que souscrire à la critique du Professeur Dissaux, qui y voit « *l'un des derniers vestiges de la conception du droit romain primitif selon lequel le contrat ne liait que les personnes s'étant trouvées, lors de sa conclusion, l'une en face de l'autre* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°406, p. 185)), ou s'il s'agit de la personne dont l'intérêt s'y trouve exprimé, *i.e*. du titulaire du droit subjectif dont la mise en œuvre est à l'origine de l'acte. Seule cette dernière analyse nous semble opérante.

1030En ce sens, l'imputation des effets de l'action à l'œuvre en matière de représentation peut être qualifiée de « *normale* », avec toutes les précautions qu'implique l'usage de ce terme.

1031M. Storck, thèse précitée, n°127, p. 93. En ce sens, v. égal. G. Wicker, thèse précitée, n°57, p. 65.

Professeur Wicker[1032]. L'attribution d'un pouvoir de représentation réalise ainsi un transfert des prérogatives relatives au droit subjectif du représenté. « *Le représentant intervient en lieu et place du représenté parce que les prérogatives relatives au droit exercé, par application du mécanisme de la représentation, lui ont été transférées* »[1033]. C'est la raison pour laquelle les conséquences des agissements du représentant se produisent sur la tête du représenté. Conformément à la corrélation établie entre la titularité du droit subjectif et l'imputation des conséquences de son exercice, *celui-ci est désigné comme sujet d'imputation des effets de l'action parce qu'il est titulaire du droit mis en œuvre par le représentant*[1034]. Or, dans la mesure où « *exprimer un intérêt personnel* » revient à exercer un droit subjectif, le synchronisme entre la titularité du droit exercé et l'engagement du sujet permet de formuler l'assertion suivante : c'est parce que l'attributaire du pouvoir de représentation exprime *l'intérêt* du représenté, exerçant ainsi son droit subjectif, que ce dernier sera engagé par les effets de l'action. À rebours d'une présentation communément admise, il nous semble donc que c'est la finalité altruiste du pouvoir – en l'occurrence, le fait que le représentant ait vocation à exprimer l'intérêt du représenté – qui en dicte l'hétéronomie – le fait que le représenté supporte les conséquences de l'action du représentant. Il en résulte qu' « *une personne se voit imputer les actes d'une autre parce que cette dernière a défini ce qu'était l'intérêt de la première* »[1035].

1032G. Wicker, thèse précitée, n°58, p. 66.

1033G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69. Le Professeur Wicker peut ainsi affirmer que les prérogatives relatives au droit subjectif du représenté et le pouvoir de représentation, loin de s'opposer s'inscrivent dans un rapport de complémentarité, apparaissant comme « *deux modes alternatifs d'exercice d'un même droit subjectif* » (G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 70). Rappr. E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse précitée, p. 233 : « *la représentation est le mécanisme qui transforme l'usage d'un pouvoir en l'exercice – par représentant interposé – d'un droit subjectif* » (proposition de thèse n°10). Comp. D. L'Hôte, *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse précitée, n°393, p. 417, qui voit dans l'octroi d'un pouvoir de représentation « *un élargissement du cercle des personnes habilitées à accomplir l'acte* » de telle sorte que « *le représentant et le représenté ont concurremment, et non alternativement, le pouvoir d'agir* ». Dans cette optique, il conviendrait de considérer que « *le représentant n'exerce pas un droit « dérivé », mais un droit personnel et autonome, qui n'a en commun avec le droit dont est titulaire le représenté que son objet. Le droit du représentant, comme celui du représenté, concerne une prérogative qui produira ses effets dans le patrimoine du représenté, mais ces deux droits sont strictement indépendants l'un de l'autre* ». Il s'agirait, en somme, « *de deux droits distincts ayant le même objet* » (D. L'Hôte, thèse précitée, n°394, p. 417).

1034Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69 : « *en un tel cas les conséquences juridiques résultant de l'exercice du pouvoir se réalisent directement dans la sphère juridique de la personne pour le compte de qui l'action est exercée* ». Le Professeur Wicker fait lui-même le lien entre la titularité du droit et l'engagement du sujet lorsqu'il écrit que le pouvoir de représentation « *apparaît comme le complément naturel d'un droit subjectif, ce qui implique que ce soit le titulaire du droit considéré, le représenté, qui se trouve directement et personnellement engagé par l'acte juridique résultant de l'exercice de ses pouvoirs par le représentant* » (G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 70 ; c'est nous qui soulignons).

1035Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°179, p. 128. Soulignant le caractère hétéronome de l'action du représentant (qu'il désigne comme un mécanisme d'imputation dérogatoire), le Professeur Didier en situe la raison d'être dans la finalité assignée à cette action : « *il y a imputation dérogatoire*, écrit-il, *parce que l'acte est réputé conforme à l'intérêt de la personne. C'est dire que l'imputation se fonde sur la définition de l'intérêt d'une personne (le représenté) par une autre (le représentant)* ». Nous rejoignons l'analyse en ce qu'elle suggère que l'hétéronomie à l'œuvre dans l'exercice d'un pouvoir de représentation procède de la finalité altruiste de l'action.

2. Illustration du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation

201. Annonce de plan. La caractérisation du processus d'imputation des effets de l'action à l'œuvre en matière de représentation permet d'identifier un certain nombre d'occurrences du pouvoir de représentation en droit positif. Correspondent ainsi au schème décrit le mandat et les opérations qui y sont assimilées (a), l'exercice des droits reconnus aux personnes morales (b) ainsi que le mécanisme de l'action oblique (c).

a) Le mandat et les institutions apparentées

202. Contrat de mandat et quasi-contrat de mandat. Il ne fait guère de doute que « *le pouvoir de faire quelque chose pour le mandant et en son nom* » dévolu au mandataire (C. civ., art. 1984) constitue le parangon du pouvoir de représentation entendu comme l'exercice de prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui. C'est la raison pour laquelle le mandant est directement lié par les effets de l'action du mandataire[1036]. Soumis « *à toutes les obligations d'un mandataire* » (C. civ., art. 1301), le gérant d'affaires qui agit utilement au nom et pour le compte du maître de l'affaire l'engage comme le mandataire engage son mandant et exerce ses droits[1037]. La gestion d'affaires est en effet présentée comme un *quasi-contrat de mandat*[1038]. Tout au plus convient-il d'observer que la collation du pouvoir de représentation résulte alors d'une analyse rétrospective de l'activité du gérant (et plus particulièrement de son utilité), celui-ci étant dépourvu de toute prérogative *ab initio*[1039].

1036Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°371, p. 305 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°634, p. 572. Pour une illustration, v. par ex. Cass. com., 4 oct. 2011, n°10-24.810, Bull. civ. IV, n°139 ; CCC n°1, janv. 2012, comm. 1, note L. Leveneur ; RTD Com. 2011, p. 789, obs. B. Bouloc : « *l'annonceur est, par l'effet du mandat, partie aux contrats d'achats d'espaces publicitaires conclus en son nom et pour son compte* ».

1037Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1032, p. 605 ; R. Bout, J.-Cl. Civil Code. Art. 1372 à 1375. *Fasc. 20 : Quasi-contrats. Gestion d'affaires. Effets* (nov. 2018), n°103.

1038En ce sens, O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 614 ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°705, p. 657 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1279, p. 1346. *Contra* F. Goré, « Le fondement de la gestion d'affaires source autonome et générale d'obligations », D. 1953, chron. p. 39 et s., spé. p. 40 : considérant que « *les obligations qui naissent de la gestion d'affaires ne sont pas exactement celles qui résultent d'un mandat* », Goré estime qu' « *il n'y a donc qu'une certaine analogie entre le mandat et la gestion d'affaires. Celle-ci n'est pas « un quasi-mandat »* ».

1039L'absence initiale de titre justifiant l'intervention du gérant est une condition de la gestion d'affaires (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1274, p. 1341). En ce sens, l'art. 1301 C. civ. précise que le gérant intervient « *sans y être tenu* ».

203. Exécution testamentaire. Peut également être qualifiée de pouvoir de représentation l'action de l'exécuteur testamentaire qu'évoque l'article 1025 du Code civil[1040]. Tout en en concédant le particularisme par rapport au mandataire de droit commun, la doctrine majoritaire s'accorde en effet à le considérer comme un mandataire *post mortem* du testateur[1041], exerçant les droits du *de cujus* qui sont transmis à ses héritiers.

204. Mandat de protection future et mandat à effet posthume. À mi-chemin entre le contrat de mandat et la mesure de protection juridique, le mandat de protection future créé par la loi du 5 mars 2007 met également en œuvre un authentique phénomène représentatif[1042]. Si les auteurs conviennent de son originalité, ils l'étudient néanmoins par référence au droit commun du mandat, comme investissant l'agent d'un pouvoir de représentation[1043]. Quant au mandat de protection future pour autrui, sa spécificité semble tenir à la configuration présidant à la dévolution de ce pouvoir, sans préjudice de la teneur de la prérogative confiée au mandataire : selon le mot du Professeur Leveneur, « *il ne s'agit pas de représenter celui qui confère le pouvoir, mais un tiers* »[1044]. Chargé

1040C. civ., art. 1025, al. 1e : « *le testateur peut nommer un ou plusieurs exécuteurs testamentaires jouissant de la pleine capacité civile pour veiller ou procéder à l'exécution de ses volontés* ».

1041Cf. G. Baudry Lacantinerie, *op. cit.*, t. III, 11e éd. (1914), par G. Chéneaux, n°1093, p. 741 ; A. Colin et H. Capitant, *op. cit*., t. III, avec le concours de L. Julliot de la Morandière, n°1193, p. 968 ; F. Terré, Y. Lequette et S. Gaudemet, *op. cit*., n°468, p. 427-428 ; M. Grimaldi, *Droit des successions*, LexisNexis, 7e éd. (2017), n°455, p. 355 ; « L'exécuteur testamentaire », art. préc., n°2 : « *l'exécuteur testamentaire est un mandataire du testateur* » ; F. Sauvage, *op. cit*., n°4 ; F. Bicheron, « L'utilisation du mandat en droit de la famille », art. préc., p. 110, n°39. *Contra* M. Storck, thèse précitée, n°278, p. 208 ; Ph. Malaurie, *Droit civil. Les successions. Les libéralités*, Defrénois, 2e éd. (2006), n°507, p. 262 ; F. Letellier, « L'exécuteur testamentaire ce mal-aimé ou l'avenir d'une institution délaissée », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Grimaldi*. Liber amicorum, Defrénois, 2020, p. 599 et s., spé. p. 600, n°2.

1042Sur cette institution, régie par les art. 477 et s. du Code civil, v. F. Terré et D. Fenouillet, *Droit civil. Les personnes. Personnalité. Incapacités. Protection*, Dalloz, 8e éd. (2012), n°810 et s., p. 838 et s.

1043Cf. L. Leveneur, « Intérêts et limites du mandat de protection future », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gérard Champenois*, Defrénois, 2012, p. 571 et s., spé. p. 577 : « *le mandataire, qu'il soit ordinaire ou dit de protection future, est chargé fondamentalement de la même mission : représenter le mandant* ». Toute la démonstration de l'auteur consiste précisément à relativiser l'originalité d'un tel mandat vis-à-vis du modèle de droit commun. Rappr. N. Peterka, « Le pouvoir, prérogative privilégiée d'administration du bien d'autrui (mandat, représentation, pouvoir) », Dr. et patr., n°252, 6 nov. 2015, p. 36 ; S. Mazeaud-Leveneur, J.-Cl. Civil Code. Art. 477 à 494. *Fasc. unique : Majeurs protégés - Mandat de protection future* (mars 2017), n°7 ; F. Sauvage, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat de protection future* (août 2017), n°2 ; D. Fenouillet, « Le mandat de protection future ou la double illusion », Defrénois, 30 janv. 2009 n°2, p. 142, spé. n°70 : « *lorsque le mandat a été conclu par le mandant pour lui-même, la technique de la représentation ici à l'oeuvre conduit en principe au fait que c'est le mandant qui sera engagé à l'égard des tiers* » ; G. Raoul-Cormeil, « Le mandat de protection future, un contrat pour préserver les biens professionnels ou l'intérêt de la famille », LPA, 03 juin 2014 n°110, p. 43, spé. n°2 ; M. Beauruel, *La théorie générale du pouvoir en droit des majeurs protégés*, thèse précitée, n°197 et s., p. 167 et s., spé. n°297, p. 241.

1044L. Leveneur, art. préc., p. 579. Rappr. D. Fenouillet, art. préc., n°55 : « *l'analyse la plus convaincante consiste à y voir un mandat donné par les parents agissant, non pas en leur nom et pour leur compte, mais au nom et pour le compte d'autrui* » ; S. Mazeaud-Leveneur, *op. cit*., n°6 : « *c'est une figure juridique originale combinant mandat et stipulation pour autrui, de telle sorte que le mandant - ici les parents - n'est pas le bénéficiaire du mandat - l'enfant à protéger* », F. Terré et D. Fenouillet, *op. cit*., 8e éd. (2012), n°837, p. 849 : « *le pouvoir conféré par le mandant au mandataire ne porte pas, en effet, sur les intérêts du mandant mais sur ceux d'un tiers* ». Comp. M. Beauruel, thèse précitée, n°224, p. 188 : « *le pouvoir de représentation conféré par le mandant au mandataire porte sur les intérêts exclusifs d'un tiers* », et n°258, p. 210 : « *le mandat de protection future demeure un régime de représentation sans*

d'administrer ou de gérer « *tout ou partie de la succession pour le compte et dans l'intérêt d'un ou de plusieurs héritiers déterminés* » (C. civ., art. 812), le mandataire posthume exerce lui aussi les droits subjectifs d'autrui, en l'occurrence les « *prérogatives relatives à la gestion des biens successoraux* »[1045]. C'est la raison pour laquelle « *les engagements contractés dans l'exercice de ce pouvoir vont produire leurs effets sur ces biens* »[1046].

205. Déclaration de command. Dans la déclaration de command, une personne – le commandé – acquiert un bien pour le compte d'une autre – le command – dont il dissimule dans un premier temps l'identité[1047]. Lorsque l'identité du command est dévoilée au tiers contractant, la déclaration de command produit les effets d'un mandat *stricto sensu*[1048]. Le commandé exerce donc un authentique pouvoir de représentation, exerçant les droits subjectifs du command, sauf à préciser que le jeu du mécanisme représentatif est alors assujetti à une condition suspensive tenant à la déclaration par le premier de l'identité du second[1049].

b) La représentation des personnes morales

206. Premières vues sur la personnalité morale. L'ambition de la présente étude n'est pas de raviver la controverse relative à la reconnaissance de la personnalité morale[1050]. Pour s'en tenir

incapacité du mandant ».

1045G. Wicker, J.-Cl. Civil Code. Art. 812 à 812-7. *Fasc. unique : Successions. Mandats successoraux. Le mandat à effet posthume* (févr. 2014), n°12. Dans la mesure où il n'agit pas « *au nom d'autrui* », le mandataire à effet posthume n'est cependant pas un mandataire *stricto sensu* (v. en ce sens Ph. Malaurie, « Examen critique du projet de loi portant réforme des successions et des libéralités », Defrénois, 30 déc. 2005, n°24, p. 1963 ; A. Gilson-Maes, *Mandat et responsabilité civile*, thèse précitée, n°84, p. 37).

1046*Ibid* : « *ainsi, quoique les actes du mandataire n'engagent pas les héritiers à titre personnel, ces actes leur sont néanmoins opposables, ce qui implique qu'ils doivent en respecter l'existence et ne pas faire obstacle à leur exécution lorsqu'ils ont pour objet les biens visés par le mandat à effet posthume* ».

1047Ph. Didier, thèse précitée, n°108, p. 71 : « *le commandé annonce qu'il traite pour le compte d'autrui mais ne révèle pas pour le compte de qui* ». Le procédé est particulièrement usité dans les ventes aux enchères. Il permet notamment à des personnes connues dans un domaine déterminé de faire l'acquisition de biens sans que leur identité ne soit révélée aux autres enchérisseurs, lorsque cette révélation serait susceptible de faire augmenter le prix de ces biens. En vertu de la réglementation fiscale, l'identité du command doit être dévoilée sous vingt-quatre heures.

1048Cf. J. Huet et a., *op. cit*., n°31126, p. 1011 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°374, p. 307 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°108, p. 71.

1049Sur cette analyse, M. Storck, thèse précitée, n°295 et s., p. 220 et s., spé. n°300, p. 224 : « *la représentation du command par le commandé dépend de la survenance d'un événement futur et incertain, la déclaration par le commandé et l'acceptation par le command* » ; v. égal. A. Bénabent, *op. cit*., n°724, p. 496 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°108, p. 72. Comp. Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°92, qui évoque une représentation « *optionnelle* ». La lettre de l'article 1154 du Code civil issu de la réforme du droit des contrats permet d'inclure la déclaration de command dans le nouveau droit commun de la représentation (v. en ce sens, G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°21).

1050Sur ce débat, v. G. Wicker, thèse précitée, n°203 et s., p. 197 et s. ; N. Mathey, *Recherche sur la personnalité morale en droit privé*, thèse précitée, n°18 et s., p. 12 et s. ; J. Rochfeld, *Les grandes notions du droit privé*, *op. cit*.,

aux certitudes en la matière, il peut être affirmé que défini comme un « *sujet de droit fictif* »[1051], le groupement personnifié est titulaire de droits subjectifs[1052]. Or, « *en raison de leur nature abstraite, les personnes morales se trouvent dans l'impossibilité d'émettre une volonté ; elles sont, en quelque sorte, frappées d'une incapacité d'exercice de fait. Elles ne peuvent donc exercer leur activité externe que par l'intermédiaire de personnes physiques* »[1053]. La détermination de la nature juridique de l'activité déployée par ces personnes physiques est sujette à controverse.

207. Limites de l'analyse de l'exercice des droits de la personne morale fondée sur le modèle du mandat. Historiquement, l'action des dirigeants de groupements personnifiés a été pensée sur le modèle du contrat de mandat[1054]. Cette filiation, qui transparaît ponctuellement en jurisprudence[1055], est défendue par un important courant doctrinal[1056]. Partant du constat selon lequel le dirigeant d'un groupement non personnifié est le mandataire des alliés[1057], le Professeur Hamelin

p. 78 et s. ; G. Wicker et J.-C. Pagnucco, Rép. civ. Dalloz, v° *Personne morale* (mai 2018), n°6 et s. ; J. Paillusseau, « Le droit moderne de la personnalité morale », RTD Civ. 1993, p. 705 ; G. Wicker, « La théorie de la personnalité morale depuis la thèse de Bruno Oppetit », in *Études à la mémoire du Professeur Bruno Oppetit*, Litec, 2009, p. 691. Tout au plus observera-t-on le succès des analyses qui considèrent la personnalité morale comme un simple instrument de technique juridique (Cf. N. Mathey, thèse précitée, n°731, p. 323 : « *la personnalité morale apparaît en définitive comme un concept utilisé par le droit positif pour désigner la technique par laquelle le droit assure l'opposabilité d'un intérêt organisé* » ; en ce sens, v. égal. J. Paillusseau, « Mais qu'est-ce que la personnalité morale ? », JCP E n°19, 9 mai 2019, 1224, spé. n°35).

1051G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Personne morale*.

1052N. Mathey, thèse précitée, n°492, p. 208 : « *la personne morale est un sujet de droit. En tant que tel, elle peut être titulaire de droits dits subjectifs* » ; J. Rochfeld, *op. cit*., p. 90 ; G. Wicker et J.-C. Pagnucco, *op. cit.*, n°65. Comp., sur cette aptitude à être titulaire de droits, E. Savaux, « La personnalité morale en procédure civile », RTD Civ. 1995, p. 1 et s., spé. n°4, qui évoque la « *personnalité substantielle* » du groupement.

1053G. Wicker et J.-C. Pagnucco, *op. cit*., n°83. Sur ce constat, v. déjà M. Storck, thèse précitée, n°282, p. 211 ; J.-P. Gridel, « La personne morale en droit français », Rev. int. dr. comp., avr.-juin 1990 n°2, p. 495 s., spé. p. 498.

1054Sur ce constat, Ph. Didier, thèse précitée, n°319, p. 232, concernant l'action des dirigeants de sociétés. Il n'est pas anodin d'observer que nombre de dispositions législatives se réfèrent expressément au « *mandat* » des dirigeants sociaux (v. par ex. pour l'administrateur de société anonyme, C. com., art. L. 225-25, al. 2 ; v. aussi, au sein des dispositions générales applicables à toutes les sociétés, C. civ., art. 1843-5, al. 3). Dans le même ordre d'idées, la jurisprudence désigne souvent le dirigeant de société comme un « *mandataire social* » (v. par ex. Cass. com., 16 mai 2018, n°16-13.207 ; BJS, 01 sept. 2018 n°9, p. 493, note B. Saintourens ; Sociétés n°8-9, août 2018, comm. 143, note J. Heinich ; EDC, 08 oct. 2018 n°9, p. 7, obs. J.-F. Hamelin).

1055v. ainsi Cass. 1e civ., 5 févr. 1991, n°88-11.351, Bull. civ. I, n°45 ; Rev. sociétés 1991, p. 773, note D. Randoux ; RTD Com. 1991, p. 256, obs. E. Alfandari et M. Jeantin : « *le président d'une association est un mandataire de cette personne morale dont les pouvoirs sont fixés conformément aux dispositions de la convention d'association* ».

1056En ce sens, P. Didier, *Droit commercial*, t. II. *L'entreprise en société, les groupes de sociétés*, PUF, 3e éd. (1999), p. 175 ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *Droit des sociétés*, LexisNexis, 33e éd. (2020), n°397, p. 163 ; G. Wicker et J.-C. Pagnucco, *op. cit*., n°83 ; F. Deboissy, « Rapport français. Le contrat de société », in *Travaux de l'Association Henri Capitant,* t. 55. *Le contrat,* Journées brésiliennes, 2005, p. 91 et s., spé. p. 116, n°42 ; B. Dondero, *Les groupements dépourvus de personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personnalité morale*, thèse Paris X, PUAM, 2006, préf. H. Le Nabasque, n°225 et s., p. 171 et s., spé. n°233, p. 174 ; J.-C. Pagnucco, *L'action sociale* ut singuli *et* ut universi *en droit des groupements*, thèse Bordeaux IV, LGDJ – Institut Universitaire Varenne, 2006, préf. F. Deboissy, n°226 et s., p. 130 et s. ; G. Wicker, « La théorie de la personnalité morale depuis la thèse de Bruno Oppetit », art. préc., p. 729, n°51 ; S. Asencio, « Le dirigeant de société, un mandataire « spécial » d'intérêt commun », Rev. sociétés 2000, p. 683, spé. n°7.

1057v. Cass. com., 6 mai 2008, n°07-12.251, Bull. civ. IV, n°96 ; D. 2008, p. 2113, note B. Dondero ; RTD Civ. 2008, p. 500, obs. P.-Y. Gautier ; Sociétés n°8-9, août 2008, comm. 171, note M.-L. Coquelet ; Rev. sociétés 2008, p. 618, note D. Poracchia ; EDC, 01 juil. 2008 n°2, p. 6, obs. D. Gallois-Cochet ; BJS, 01 oct. 2008 n°10, p. 762, note P. Le

considère ainsi que la reconnaissance au groupement de la personnalité morale entraîne une simple substitution de la personne morale à ses membres comme mandant, sans préjudice de la qualité de mandataire du dirigeant[1058]. L'invocation du mandat en cette matière suscite pourtant deux séries d'objections. En premier lieu, l'absence de volonté propre de la personne morale interdirait d'analyser l'action des dirigeants du groupement comme résultant de la conclusion d'un *contrat*[1059]. En second lieu, le modèle du mandat serait impuissant à rendre compte de la complexité de la mission du dirigeant et de l'étendue des prérogatives qui lui sont dévolues[1060]. On aura reconnu à cette brève présentation les principaux points d'ancrage de la théorie de l'organe.

208. Limites de l'analyse de l'exercice des droits de la personne morale fondée sur la théorie de l'organe. Il a été soutenu que l'activité des personnes physiques appelées à exercer les droits reconnus à un groupement personnifié conduirait à faire de ces agents les « *organes* » de la personne morale. Tirant argument de l'incapacité de la personne morale à exprimer une volonté propre – et corrélativement du rôle indispensable de l'agent – les tenants de cette analyse font valoir que la personne physique habilitée à exercer les droits du groupement personnifié *incarnerait* la personne morale sur la scène juridique, la volonté de cette dernière s'identifiant à celle de son organe[1061]. Corollairement, la complexité et l'étendue de la mission de l'organe empêcherait d'appréhender celle-ci comme une déclinaison du mandat[1062]. La théorie organiciste encourt toutefois un certain nombre de critiques. Censée justifier des solutions contraires au droit positif[1063],

Cannu : « *le gérant d'une société en participation, dépourvue de personnalité morale, est, en sa qualité de mandataire des associés, responsable des fautes commises à leur égard dans sa gestion* ». Pour une confirmation, Cass. com., 4 févr. 2014, n°13-13.386, Bull. civ. IV, n°32 ; Sociétés n°4, avr. 2014, comm. 60, note R. Mortier.

1058Sur cette analyse, v. J.-F. Hamelin, *Le contrat-alliance*, thèse précitée, n°642 et s., p. 452 et s., spé. n°648, p. 458 : « *l'attribution de la personnalité morale à une alliance ne modifie pas la qualité de mandataire du dirigeant. Cependant, comme la personne morale se substitue vis-à-vis des tiers aux alliés, le dirigeant apparaît comme le mandataire de la personne morale lorsqu'il contracte avec les tiers, soit dans les relations externes* ».

1059Cf. N. Mathey, thèse précitée, n°530, p. 227 : « *la qualification de mandat semble exclue en l'absence de toute volonté propre de la personne morale* » ; Ph. Merle, *op. cit*., avec A. Fauchon, n°117, p. 140 : « *(le dirigeant) ne peut pas être non plus le mandataire de la société, puisque le mandat doit mettre en présence deux volontés et que la société n'a pas de volonté propre* ». Rappr. B. Dondero, *Les groupements dépourvus de personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personnalité morale*, thèse précitée, n°227, p. 171-172.

1060Sur ce point, v. en particulier S. François, *Le consentement de la personne morale*, thèse précitée, n°66 et s., p. 58 et s., qui souligne qu'à la différence du mandataire tenu de se conformer aux limites des pouvoirs qui lui sont conférés, le dirigeant jouit d'une « *habilitation générale à agir au nom de la personne morale* ». Ce faisant, estime l'auteur, « *le dirigeant ne peut pas être qualifié de simple mandataire. L'étendue comme l'opposabilité de ses pouvoirs ne sont plus tant l'affaire du contrat que de la loi et de la publicité légale* » (S. François, thèse précitée, n°68, p. 60). En ce sens, v. aussi P. Le Cannu et B. Dondero, *op. cit*., n°492, p. 355.

1061Sur cette analyse, v. L. Michoud, *La théorie de la personnalité morale et son application au droit français*, *op. cit*., n°59 et s., p. 129 et s., spé. n°64, p. 143 ; M. Storck, thèse précitée, n°282 et s., p. 211 et s.

1062Cf. L. Michoud, op. cit., n°61, p. 135 ; M. Storck, thèse précitée, n°282, p. 212 : « *contrairement au mandataire, dont les pouvoirs sont limitativement définis par le mandant, l'organe d'une personne morale a (...) vocation à recueillir les pouvoirs les plus étendus. À l'égard des tiers, l'organe personnifie le sujet de droit pour le compte duquel il intervient* ».

1063Sur un plan technique, les partisans de la théorie de l'organe soutiennent en effet qu'elle seule pourrait justifier que

elle repose tout d'abord sur une conception anthropomorphique de la personne morale dont on ne peut manquer de pointer l'inanité[1064]. « *En outre, la notion d'organe est plus une image qu'un concept juridique précis* »[1065]. Enfin, on peine à comprendre en quoi la nécessité d'une représentation pourrait à elle seule transformer le dirigeant du groupement personnifié en un organe de celui-ci, au point de ne plus les dissocier : à raisonner de la sorte, il faudrait par exemple admettre qu'un tuteur deviendrait « *l'organe* » du majeur protégé dans l'accomplissement des actes de la vie civile, ce qui n'a guère de sens[1066]. La thèse de l'organe ne nous paraît donc pas en mesure de prospérer, mais cela n'implique pas nécessairement d'en revenir à la figure du mandat.

209. Analyse de l'exercice des droits de la personne morale fondée sur la notion de représentation légale. Comme l'explique le Professeur Mathey, la théorie organiciste « *ne conduit à aucune conséquence juridique que l'on ne pourrait atteindre par la voie du mandat ou, plus exactement, de la représentation en général* »[1067]. En réalité, la controverse retracée est intimement liée à une vision restrictive de la représentation, que l'on assimile au modèle du mandat[1068]. Or, pour peu que l'on consente à dissocier ces mécanismes, nul obstacle n'empêche d'analyser l'action des dirigeants d'un groupement personnifié comme l'expression d'un pouvoir de représentation, fût-il

---

la faute délictuelle de l'agent puisse engager la responsabilité de la personne morale. Il convient pourtant d'observer que les manœuvres dolosives du représentant du vendeur engagent sa responsabilité extra-contractuelle à l'égard des tiers (Cass. 3e civ., 29 avr. 1998, n°96-17.540, Bull. civ. III, n°87 ; RTD Civ. 1998, p. 930, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Civ. 1999, p. 89, obs. J. Mestre ; Cass. 3e civ., 5 juil. 2018, n°17-20.121, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2018, p. 883, obs. H. Barbier, et p. 911, obs. P. Jourdain ; AJ Contrat 2018, p. 422, note N. Dissaux ; Gaz. Pal., 18 sept. 2018 n°31, p. 24, obs. D. Houtcieff ; JCP N n°16, 19 avr. 2019, 1168, note L. Leveneur).

1064Cf. S. François, *Le consentement de la personne morale*, thèse précitée, n°76 et s., p. 64 et s., qui s'étonne que « *l'abandon officiel de cette conception surannée de la personne morale n'ait pas, dans le même temps, scellé le destin de la théorie de l'organe* ». M. François estime que « *renvoyant à la vision romantique d'une personne morale qui serait charnellement incarnée dans le monde sensible, la théorie de l'organe a certainement fait son temps* » (S. François, thèse précitée, n°77, p. 65). L'auteur observe au demeurant que « *la complexification de l'organisation des personnes morales a manifestement fait perdre à la théorie de l'organe la clarté simplificatrice qui faisait autrefois sa force* » (S. François, thèse précitée, n°78, p. 66). Sur la critique adressée à la théorie de l'organe, v. égal. B. Dondero, thèse précitée, n°228, p. 172.

1065J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°645, p. 454. Rappr. G. Wicker et J.-C. Pagnucco, *op. cit*., n°83 : « *la notion constitue plus une métaphore qu'une explication* ». Sur le constat de la faible juridicité de la théorie de l'organe, v. égal. S. François, thèse précitée, n°76, p. 64.

1066Sur ce point, v. J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°645, p. 454 : « *il est difficile de comprendre pourquoi le fait qu'un représentant soit nécessaire transmuterait celui-ci en organe. Après tout, la représentation est une qualification qui ne s'attache qu'au fait de pouvoir accomplir des actes juridiques pour le compte d'autrui et son éventuelle nécessité paraît donc indifférente* ». L'auteur perçoit ce raisonnement comme la conséquence de la conception anthropomorphique de la personne morale. Par ailleurs, en considérant que le dirigeant peut engager sa responsabilité vis-à-vis de la personne morale, les tenants de la théorie organiciste admettent une dissociation entre l'organe et la personne morale qui contredit ouvertement le postulat premier de leur analyse.

1067N. Mathey, thèse précitée, n°531, p. 228. Sur ce constat, v. déjà A. Rouast, « La représentation dans les actes juridiques », in *Travaux de l'Association Henri Capitant*, t. IV, Dalloz, 1949, p. 110 et s., spé. p. 115.

1068Sur ce constat, N. Mathey, thèse précitée, n°531, p. 227 : « *impuissante à rendre compte de solutions qui dépassaient son cadre théorique, la doctrine a dû construire une nouvelle notion plutôt que de remettre en cause son champ de recherche habituel* ».

irréductible à un mandat[1069]. Les personnes physiques considérées, à l'instar des dirigeants d'une société, sont bien habilitées à exercer les droits subjectifs de la personne morale. Elles sont ainsi appelées à exprimer l'intérêt collectif qui a justifié la personnification du groupement. Par suite, c'est naturellement dans le patrimoine dudit groupement que les effets de leur action se produiront. Tout au plus convient-il de préciser que ce pouvoir de représentation ne trouve plus sa source dans la volonté des membres du groupement mais dans la *loi*[1070]. La jurisprudence la plus récente est en ce sens[1071]. Sous cette précision, il apparaît que la réflexion relative à la personnalité morale ne parvient pas à s'abstraire de la notion de représentation, comme l'illustrent les travaux de M. François consacrés au consentement de la personne morale. Selon cet auteur, si le mécanisme représentatif ne parvient pas à lui seul à rendre compte de l'étendue des pouvoirs du dirigeant d'un groupement personnifié[1072], le pouvoir de représentation n'en reste pas moins le moyen d'extérioriser la volonté sociale préalablement élaborée par les organes sociaux en vertu de leur pouvoir de décision[1073]. En tant qu'elle constitue l'aboutissement du processus organique « *qui part de l'émergence de la volonté et s'achève par son extériorisation lors de l'expression du consentement de la personne morale* »[1074], la représentation joue donc un rôle incontournable dans la vie des personnes morales[1075].

1069Rappr. N. Mathey, thèse précitée, n°531, p. 228 : « *les solutions attachées à la notion d'organe ou de représentation légale ne sont pas dérogatoires et doivent être intégrées dans une théorie plus compréhensive de la représentation* ». En ce sens, v. égal. J. Valiergue, thèse précitée, n°498, p. 225.

1070Sur ce point, v. Ph. Didier, « Les origines de la représentation légale de la société », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis – LGDJ, 2015, p. 273 et s., spé. p. 274, n°4 : « *la désignation par la loi de l'organe en charge de la représentation de la société est un effet collatéral de l'évolution de la conception que l'on a eue de la direction des sociétés anonymes depuis 1807. Cette évolution est caractérisée par le passage progressif d'une conception dans laquelle les dirigeants de la société anonyme sont des mandataires à une conception dans laquelle ils sont des organes légaux* ». Le Professeur Didier fait coïncider l'évolution décrite avec l'adoption de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales (v. Ph. Didier, « L'évolution de la représentation de la société depuis la loi de 1966 », in I. Urbain-Parléani et P.-H. Conac (dir.), *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966*, Dalloz, 2018, p. 71 et s.). Dans le schéma adopté, la loi désigne les représentants de la société – en privant les associés de cette faculté – et fixe l'étendue de leurs pouvoirs. Comme l'explique l'auteur, l'avènement de la représentation légale de la société résulte en particulier d'une volonté de protéger les tiers (en simplifiant les démarches nécessaires pour s'assurer des pouvoirs de leurs interlocuteurs).

1071Selon la Cour de cassation, « *le dirigeant social d'une société détient un pouvoir de représentation de la société, d'origine légale* », de sorte que c'est à bon droit que la cour d'appel a pu retenir « *que les dispositions spécifiques du code civil régissant le mandat n'ont pas vocation à s'appliquer dans les rapports entre la société et son dirigeant* » (Cass. com., 18 sept. 2019, n°16-26.962, publié au Bulletin ; JCP E n°48, 28 nov. 2019, 1531, n°4, obs. F. Deboissy ; Rev. sociétés 2020, p. 108, note S. François ; RTD Com. 2019, p. 926, obs. A. Lecourt ; D. 2019, p. 2169, note C. François ; RTD Civ. 2020, p. 117, obs. P. Jourdain ; Sociétés n°12, déc. 2019, comm. 199, note R. Mortier ; BJS, 01 janv. 2020 n°1, p. 11, note D. Poracchia).

1072Cf. S. François, thèse précitée, n°86, p. 70-71 : « *la représentation, sous quelque forme que ce soit (légale, conventionnelle,* sui generis*) ne permet pas de rendre compte avec exactitude de l'étendue des pouvoirs détenus par le dirigeant pour consentir au nom de la société* ».

1073Cf. S. François, thèse précitée, n°95, p. 76 : « *le rôle des organes de représentation dans l'expression du consentement de la personne morale se résumerait donc à l'extériorisation d'une volonté préalablement arrêtée par l'organe décisionnel compétent. Le pouvoir de représentation des organes consisterait à déclarer cette volonté pour la porter à la connaissance des tiers* ».

1074S. François, thèse précitée, n°133, p. 98.

1075Cf. S. François, thèse précitée, n°84, p. 69 : « *si l'importance de la représentation est à relativiser, elle n'est pas pour autant à nier* ».

c) L'action oblique

210. Première approche de l'action oblique. L'action oblique permet à tout créancier confronté à une inaction de son débiteur de nature à compromettre ses chances d'obtenir un paiement, d'agir en ses lieu et place afin d'exercer les droits que celui-ci a délaissé (C. civ., art. 1341-1). Ainsi décrit, le mécanisme n'est pas sans évoquer l'idée de représentation, comme le suggère une partie de la doctrine[1076]. Nombreux sont pourtant les auteurs qui contestent cette analyse, faisant valoir que le créancier agit alors dans son intérêt personnel et non dans celui du débiteur : « *le créancier intervient clairement parce qu'il y trouve un intérêt personnel, et c'est à lui seul que revient le choix d'une telle démarche* », écrit ainsi le Professeur Julienne[1077]. La Cour de cassation juge d'ailleurs que « *le droit et l'action que la loi lui confère à cet effet (a) exclusivement pour cause et pour effet de sauvegarder son intérêt personnel en lui donnant le moyen d'assurer le paiement de sa créance* »[1078]. Censée évincer l'analyse représentative de l'action oblique, l'idée selon laquelle le créancier agirait dans son propre intérêt apparaît pourtant peu conforme à la physionomie de l'institution. En effet, comme le souligne le Professeur François, « *l'intérêt défendu par le créancier rejoint en la circonstance celui du débiteur. L'intervention du créancier est sans doute dictée par un mobile « égoïste », mais elle n'en a pas moins objectivement pour cause et pour effet de sauvegarder les intérêts patrimoniaux du débiteur* »[1079]. L'approfondissement de l'étude de

1076En ce sens, v. par ex. J.-L. Aubert, « Le droit pour le créancier d'agir en nullité des actes passés par son débiteur (Un aspect particulier de la théorie générale des nullités) », RTD Civ. 1969, p. 692 et s., spé. p. 694, n°4 : « *dans ce cas, (le créancier) agit par représentation de son débiteur et il n'est admis à le faire qu'en raison de sa qualité de créancier* » ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *Les obligations. 3. Régime général*, Litec, 6e éd. (1999), n°623, p. 260, qui parlent de représentation forcée. Rappr. Ph. Didier, thèse précitée, n°456 et s., p. 327 et s., qui y voit une forme de « *représentation objective* » n'impliquant pas la participation du représenté dans la mesure où le représentant se trouve dans une situation fermée, où il n'existe pas de doute quant à la décision qu'il doit prendre pour autrui, donc pas de marge de manœuvre suscitant un risque pour le représenté.

1077M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 319. En ce sens, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1558, p. 1630 ; V. Tellier, « La nature juridique de l'action oblique », R.R.J. Droit prospectif, 2002-4, p. 1835 et s., spé. p. 1851, n°31 ; G. Loiseau, « Les actions ouvertes au créancier », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 21 et s., spé. p. 28, n°7. Ainsi le Professeur Jeuland estime-t-il que « *l'action oblique ne peut, en tout état de cause, être réduite à une hypothèse de représentation, car le créancier agit aussi dans son propre intérêt* » (E. Jeuland, *Essai sur la substitution de personne dans un rapport d'obligation*, thèse précitée, n°71, p. 64). Le mécanisme serait, à en croire cet auteur, une variété de substitution de personne, érigée en catégorie autonome, dont l'originalité résulterait de ce que le créancier, exerçant le droit appartenant à son débiteur se lierait personnellement et directement au sous-débiteur (E. Jeuland, thèse précitée, n°179 et s., p. 148 et s.). Cependant, le débiteur dont le droit est exercé ne disparaîtrait pas du rapport juridique considéré, dès lors pourvu de deux titulaires conjoints (E. Jeuland, thèse précitée, n°280, p. 237 : « *le substitué devient, conjointement avec le substituant, titulaire de l'action. (...) : cette opération permet à deux personnes de devenir parallèlement titulaires d'un même droit ou d'une même obligation* ». Étudiant cette titularité duale, l'auteur ne manque pas de distinguer le droit de créance du débiteur du « *droit permettant d'exercer le droit de créance* », soit l'action oblique, qu'il qualifie de droit potestatif (*ibid*) et de reconnaître le caractère subsidiaire de ce dernier, considéré comme un palliatif à la défaillance du droit originel (v. E. Jeuland, thèse précitée, n°247 et s., p. 205 et s., spé. n°270, p. 225).

1078Cass. 1e civ., 9 déc. 1970, Bull. civ. I, n°325 ; RTD Civ. 1971, p. 629, obs. Y. Loussouarn.

1079J. François, *op. cit*., n°388, p. 402. En ce sens, v. égal. J. Héron et T. Le Bars, *Droit judiciaire privé*, LGDJ, 6e éd.

l'action oblique semble confirmer que le créancier qui l'exerce agit bien dans l'intérêt du débiteur au sens où il exerce les droits subjectifs de celui-ci.

211. Exercice par le créancier agissant par voie oblique des droits subjectifs du débiteur. Selon une opinion communément admise, le créancier agissant par voie oblique met en œuvre les droits et actions qui appartiennent à son débiteur. Selon la formule de Labbé, « *le créancier exerce, conserve un droit au débiteur et ne l'en dépouille point* »[1080]. L'analyse est confortée par la lettre de l'article 1341-1 du Code civil[1081]. Certes, il a été démontré que le créancier exerce là une action qui lui est personnellement attribuée par la loi, *i.e*. un droit qui lui est propre[1082]. Nul ne conteste toutefois que cette action « *vise à obtenir la reconnaissance d'un droit subjectif substantiel appartenant à son débiteur* »[1083]. Comme l'explique le Professeur Julienne, « *ce droit qu'il détient en propre a pour objet l'invocation d'un autre droit, lequel appartient bien au débiteur* »[1084]. C'est la raison pour laquelle les effets de l'action oblique se produisent directement

(2015), n°93, p. 92 ; H., L. et J. Mazeaud, *Leçons de droit civil,* t. II, vol. I. *Obligations. Théorie générale*, *op. cit*., par F. Chabas, n°974, p. 1048. Observons au demeurant que « *l'idée de représentation n'exclut nullement que le représentant trouve un intérêt personnel à la représentation* » (W. Dross, J.-Cl. Civil Code. Art. 1341-1. *Fasc. unique : Régime général des obligations. Actions ouvertes au créancier. Action oblique* (nov. 2018), n°10).

1080J.-E. Labbé, « De l'exercice des droits d'un débiteur par son créancier », Rev. crit. lég. et jurisp, 1856, p. 208 et s., spé. p. 218, n°19. En ce sens, v. égal. Ph. Didier, thèse précitée, n°458, p. 328 : « *le créancier ne fait que valoir le droit du débiteur* » ; J. François, *op. cit*., n°388, p. 401 : « *le créancier qui emprunte la voie oblique n'agit pas en vertu d'un droit propre, c'est-à-dire d'un droit qu'il pourrait faire valoir directement contre le tiers défendeur en passant par-dessus le patrimoine du débiteur négligent. L'action oblique autorise seulement le créancier à exercer les droits et actions du débiteur à la place de celui-ci* » ; M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 319 : « *le créancier exerce le droit de son débiteur, mais ne devient pas lui-même titulaire de ce droit* » ; H., L. et J. Mazeaud, *op. cit*., par F. Chabas, n°959, p. 1041 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *Droit civil. Les obligations. 3. Le rapport d'obligation*, Sirey, 9e éd. (2015), n°83, p. 82 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 804 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°839, p. 658 ; v. égal. F. Gréau, Rép. civ. Dalloz, v° *Action oblique* (avr. 2019), n°20 ; A. Cermolacce, « État des lieux des actions oblique et paulienne », LPA, 25 janv. 2008 n°19, p. 5, spé. n°22 ; Ph. Delebecque, « L'action oblique et l'action paulienne : *nihil novi sub sole* », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 65.

1081« *Lorsque la carence du débiteur dans l'exercice de ses droits et actions à caractère patrimonial compromet les droits de son créancier, celui-ci peut les exercer pour le compte de son débiteur, à l'exception de ceux qui sont exclusivement rattachés à sa personne* ». La lettre de l'article nous apparaît comme étant de nature à conforter notre thèse selon laquelle l'action pour le compte d'autrui consiste à exprimer l'intérêt d'autrui, c'est-à-dire à exercer les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Précisons toutefois que sous le patronage d'une telle analyse, la formule selon laquelle le créancier exerce les droits de son débiteur « *pour le compte* » de celui-ci devient pléonastique.

1082Motulsky explique ainsi que si le créancier fait valoir les droits de son débiteur, « *ce pouvoir d'obtenir satisfaction par cette voie oblique, c'est, en même temps, un droit subjectif propre au créancier* » (H. Motulsky, thèse précitée, n°39, p. 40). Sur cette analyse, v. égal. M. Storck, thèse précitée, n°141, p. 108-109 : « *le créancier invoque le droit personnel d'intervenir qui lui est conféré à l'art. 1166 C. civ., et c'est alors au nom de son débiteur qu'il exercera des droits et actions : la confusion doit être évitée entre le droit d'agir en qualité de créancier titulaire de l'action oblique et les prérogatives exercées au nom du débiteur* » ; E. Jeuland, thèse précitée, n°277, p. 230-231 ; V. Tellier, « La nature juridique de l'action oblique »,art. préc., p. 1853, n°35. Sur ce point, v. aussi I. Ta, *Le renouveau de l'action oblique*, thèse Paris I, 2018 (ss. dir. L. Aynès), qui évoque un droit propre original de substitution.

1083L. Cadiet et E. Jeuland, *op. cit*., n°388, p. 315 ; v. déjà E. Jeuland, thèse précitée, n°38, p. 36. Rappr. G. Loiseau, « Les actions ouvertes au créancier », art. préc., p. 28, n°7, selon qui le créancier exerce les droits et actions de son débiteur en vertu d'une prérogative qui lui est propre.

1084M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 319.

dans le patrimoine du débiteur[1085]. En effet, en qualité de titulaire du droit subjectif exercé, ce dernier est logiquement désigné comme sujet d'imputation des effets de l'action[1086]. Or, compte tenu de la correspondance établie entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif, ceci conduit à considérer que le créancier agissant par voie oblique « *pour le compte de son débiteur* » (C. civ., art. 1341-1) exprime bien l'intérêt de celui-ci. Dans la mesure où l'intérêt exprimé détermine l'engagement du sujet, la corrélation entre la titularité du droit mis en œuvre et l'imputation des effets en résultant explique alors que ces effets surviennent dans le patrimoine du débiteur[1087]. Dans cette optique, il nous semble concevable d'appréhender l'action oblique comme un mécanisme de représentation. En doctrine, le principal obstacle dressé à l'analyse représentative de l'action oblique semble résider dans le fait que le créancier n'agit pas « *au nom* » de son débiteur[1088]. Or, c'est là une vision excessivement restrictive de la représentation. Agissant « *pour le compte de son débiteur* », le créancier qui exerce la voie oblique agit dans l'intérêt de celui-ci, ce qui revient à dire qu'il exerce les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs et ce qui justifie que les effets de l'action se réalisent immédiatement dans le patrimoine du débiteur, sujet d'imputation des

1085v. ainsi Cass. 1e civ., 13 juil. 2016, n°15-20.056 : « *l'exercice, par un créancier, sur le fondement de l'article 1166 du code civil, d'une action en justice appartenant à son débiteur, a uniquement pour effet de faire entrer le bénéfice de la condamnation dans le patrimoine de ce dernier* ».

1086Sur cette corrélation entre la titularité du droit et l'imputation des effets résultant de son exercice, v. J. François, *op. cit*., n°402, p. 418 : « *le créancier qui agit par voie oblique n'exerce pas un droit propre, mais les droits de son débiteur. Les effets de l'action oblique se produisent donc dans le patrimoine de ce dernier et non pas dans celui du demandeur* » (c'est nous qui soulignons). Cette relation entre l'identité du titulaire du droit exercé et l'imputation de ses conséquences est invariablement soulignée par la doctrine, classique (v. par ex. G. Baudry-Lacantinerie et L. Barde, *Traité théorique et pratique de droit civil. Des obligations,* t. I, Librairie de la société du recueil général des lois et des arrêts, 1897, n°637, p. 547 ; M. Planiol, *Traité élémentaire de droit civil,* t. II, LGDJ, 9e éd. (1923), n°291, p. 106 ; A. Colin et H. Capitant, *Cours élémentaire de droit civil français,* t. II, Dalloz, 7e éd. (1932), n°254, p. 243 ; L. Josserand, *Cours de droit civil positif français, II. Théorie générale des obligations. Les principaux contrats du droit civil. Les sûretés*, Sirey, 3e éd. (1939), n°671, p. 424) comme contemporaine (v. par ex. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°88, p. 88 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1152, p. 677 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1570, p. 1640-1641 ; L. Cadiet et E. Jeuland, *op. cit*., n°388, p. 315 : « *le bénéfice de l'action entre dans le patrimoine du débiteur puisque le droit au fond mis en œuvre était le sien* » ; B. Fages, *Droit des obligations*, LGDJ, 10e éd. (2020), n°529, p. 455). En ce sens, le Professeur Julienne observe que « *le créancier exerce le droit de son débiteur* », « *raison pour laquelle le produit de l'action oblique intègre le patrimoine du débiteur intermédiaire et non directement celui du créancier* » (M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 319).

1087En ce sens, v. déjà M. Mignot, « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (IX) », LPA, 26 avr. 2016 n°83, p. 6 : « *il faut considérer que l'exercice du droit a lieu dans l'intérêt du débiteur. En d'autres termes, les effets des actes du débiteur représenté et du tiers se réalisent dans son patrimoine* ».

1088Dans le droit issu de l'ordonnance du 10 février 2016, les auteurs soulignent un décalage entre la formule employée par l'article 1331-1 du projet de réforme diffusé par la Chancellerie en février 2015, qui précisait que le créancier exerçant l'action oblique agissait « *au nom du débiteur* », et l'article 1341-1 du Code civil, qui se contente de faire référence à une action « *pour le compte de son débiteur* ». Or, la représentation ne se concevant qu'au travers de l'action « *au nom d'autrui* », l'action oblique n'en serait pas une hypothèse (v. sur cette analyse M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 318 : « *l'action pour le* compte *d'autrui n'est pas nécessairement accomplie* au nom *d'autrui, et n'emporte pas nécessairement représentation* » ; G. Loiseau, art. préc., p. 28, n°7). Cette analyse prospérait déjà avant la réforme (v. par ex. J. Héron et T. Le Bars, *op. cit*., n°93, p. 92-93 ; F. Rouvière, « L'obligation comme garantie », RTD Civ. 2011, p. 1 et s., spé. n°19).

conséquences de l'exercice de ces prérogatives. Il est donc un authentique représentant au sens de l'article 1154 du Code civil[1089].

B. Analyse de l'intermédiation financière fondée sur la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action

212. Annonce de plan. Le processus d'imputation des effets de l'action menée par un intermédiaire engagé *in proprio nomine* pour le compte d'autrui a ceci de remarquable qu'à l'instar de toute opération de commission, le transfert de propriété attaché à l'acte accompli pour autrui se réalise directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres commettant (1). Pour le comprendre, il faut bien voir qu'un tel intermédiaire, chargé d'exprimer l'intérêt du donneur d'ordres, exerce les droits subjectifs de ce dernier (2).

1. Identification du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique de l'intermédiation financière

213. « Effet réel » de la commission. En qualité de commissionnaires, les intermédiaires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation du droit financier sont engagés personnellement au titre des actes qu'ils accomplissent pour le compte de leurs donneurs d'ordres[1090]. En revanche, il est communément admis en matière de commission que lorsque l'acte juridique conclu par l'entremise d'un commissionnaire a pour objet une acquisition ou une vente, « *le droit de*

1089En ce sens, G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°921, p. 834 : « *le créancier agit ainsi « pour le compte de son débiteur », ce qui fait référence à la représentation* ». Rappr. J. François, *op. cit*., n°388, p. 402, qui souligne que « *l'action pour le compte d'autrui est le plus petit dénominateur commun de la représentation* ». Sur l'analyse représentative de l'action oblique, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°456 et s., p. 327 et s. Selon l'auteur, la référence à la représentation rend compte des conditions de mise en œuvre de l'action oblique : en effet, « *le créancier ne fait que valoir le droit du débiteur. L'action oblique apparaît ainsi comme un mécanisme de remplacement du débiteur, comme l'est la représentation* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°458, p. 328). En outre, le tiers actionné peut lui opposer les exceptions dont il dispose à l'encontre de son véritable créancier. Enfin, le créancier agit pour le montant dû à son débiteur, indépendamment du montant de sa propre créance, ce qui suggère que « *le créancier agit bien par substitution de son débiteur* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°461, p. 329). *Contra* I. Ta, *Le renouveau de l'action oblique*, thèse précitée, selon qui l'action oblique ne repose pas sur la représentation mais sur l'exercice d'un droit propre original de substitution. Rappr. M. Julienne, *op. cit*., n°470, p. 319, qui considère que le créancier exerce « *en son nom et pour son propre compte le droit d'autrui* » de sorte que l'action oblique serait un mécanisme original, irréductible à un mécanisme de représentation.

1090Sur ce constat en droit commun, v. J. Huet et a., *op. cit*., n°31129, p. 1012 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°725, p. 497 ; M. Storck, thèse précitée, n°316, p. 234 ; Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°187, p. 122. En droit financier, v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°566, p. 344 : « *les membres de marché agissent en qualité de commissionnaire, pour le compte de leurs donneurs d'ordres mais en leur propre nom, et sont par conséquent personnellement tenus des obligations nées de l'opération de marché* ».

propriété n'est pas détourné de sa vocation initiale », comme l'écrit le Professeur Dumont[1091]. Le transfert de propriété intervient en effet directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres commettant[1092]. L'originalité de l'opération tient ainsi à la distorsion qu'elle occasionne entre les effets personnels de l'opération, concentrés sur la tête du commissionnaire, et cet *effet réel* qui se produit à l'égard du commettant[1093]. Ce transfert direct de la propriété, faisant naître des effets de droit sur la tête du commettant sans que ce dernier n'ait pris part à leur élaboration, est

1091M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°294, p. 243.

1092Cass. civ., 20 juil. 1871 ; DP. 1871, I, p. 232 ; Cass. crim., 18 nov. 1882 ; DP. 1883. I. p. 230. Rappr. Cass. com., 7 mars 2000, n°96-19.326, Bull. civ. IV ; RTD Com. 2000, p. 862, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2000, p. 990, obs. M. Cabrillac. La solution est invariablement rappelée par la doctrine : v. ainsi B. Starck, « Les rapports du commettant et du commissionnaire avec les tiers », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 147 et s., spé. p. 152 : « *c'est dans le patrimoine du commettant et de lui seul que se produisent les effets réels du contrat de vente* » ; G. Flattet, *Les contrats conclus pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°80, p. 98 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°116, p. 79 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°284, p. 235 : « *la propriété passe, donc, directement du patrimoine de l'une des « parties extrêmes » à l'autre « partie extrême » à l'opération économique réalisée par l'ensemble contractuel formé du contrat de commission et du contrat commissionné* » ; N. Dissaux, thèse précitée, n°428, p. 193 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°571, p. 348 ; T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse précitée, n°46, p. 66 ; Ph. Ropenga, *De la gestion sans représentation. L'encadrement juridique des parties prenantes*, thèse Paris XII, 2013 (ss. dir. A. Aynès), n°156, p. 105 ; J. Valiergue, thèse précitée, n°480, p. 215 ; F. Auckenthaler, « Commettant, commissionnaire à la vente : détermination du véritable titulaire de la créance envers le tiers contractant », D. 1998, p. 53, spé. n°7 ; T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 49, n°31 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°33 ; J.-Ph. Dom, « Le contrat de commission », in P. Le Cannu (dir.), *D'un Code à l'autre : le droit commercial en mouvement*, LGDJ, Biblio. de l'Institut André Tunc, t. 17, 2008, p. 187 et s., spé. p. 197, n°311. *Contra* G. Ripert et R. Roblot, *op. cit.*, t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2636, p. 663.

1093C'est ce transfert direct de la propriété dans le patrimoine du donneur d'ordres qui différencie la commission du prête-nom. On présente communément le prête-nom comme un intermédiaire opaque qui, à la différence du commissionnaire, ne dissimule pas seulement l'identité du donneur d'ordres mais jusqu'à sa qualité d'intermédiaire (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°242, p. 269). Si elle est généralement décrite comme une hypothèse de simulation par interposition de personne (Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit.*, n°373, p. 306), l'opération n'occasionne pourtant aucun décalage entre une situation « réelle » et une situation simulée : « *le prête-nom est, en tout état de cause, véritablement partie au contrat conclu avec le tiers contractant* » (F. Leduc, « Réflexions sur la convention de prête-nom. Contribution à l'étude de la représentation imparfaite », RTD Civ. 1999, p. 283, spé. n°9). On explique en effet que « *dans ses rapports avec les tiers, le prête-nom est considéré comme ayant agi pour son propre compte* » (G. Baudry-Lacantinerie, et A. Wahl, *Traité théorique et pratique de droit civil. Des contrats aléatoires, du mandat, du cautionnement, de la transaction*, Larose Éditeur, 1899, n°900, p. 434). Corollairement, l'intégralité des effets de l'opération se réalisent sur la tête du prête-nom, sans que l'on ne retrouve l'effet réel de la commission. Pour que le donneur d'ordres puisse bénéficier des conséquences de cette opération (ou les supporter), le prête-nom, véritable partie, devra les lui céder en vertu d'un acte distinct (en ce sens, J. Huet et a., *op. cit*., n°31131, p. 1015 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°373, p. 306 ; G. Flattet, thèse précitée, n°173, p. 244 ; D. L'Hôte, thèse précitée, n°76, p. 95). La jurisprudence est en ce sens (Cass. req., 10 févr. 1936 ; DP 1937, I, 92, rapp. E. Pilon : « *le mandataire prête-nom ne représente pas son mandant ; par suite, l'opération juridique dont il est l'instrument comporte, tant au point de vue civil qu'au regard du fisc, une double transmission de propriété, la première s'opérant dans le patrimoine du prête-nom, la seconde dans celui du mandant* »). Au soutien de sa thèse selon laquelle le prête-nom ne serait qu'une variété de commission, le Professeur Leduc estime cependant que l'on retrouve en l'occurrence cet effet réel transférant directement la propriété des biens acquis ou vendus vers (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres (v. F. Leduc, art. préc., n°31. En ce sens, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°430, p. 194-195). Cependant, si l'on étudie les arrêts cités pour étayer cette assertion (v. nota. Cass. 1e civ., 19 juin 1984, n°83-12.396 ; Bull. civ. I, n°205 ; CA Paris, 2e ch. A, 11 juil. 1990 ; D. 1991, p. 33, note Ch. Larroumet ; Cass. com., 21 févr. 1995, n°93-12.671), force est de constater que les juges ne consacrent pas l'idée d'un transfert direct de la propriété au profit ou à la charge du donneur d'ordre. Dans ces espèces, les magistrats autorisent les tiers sur le fondement de l'ancien art. 1321 C. civ. à se prévaloir de la contre-

invariablement présenté comme un effet de *représentation*[1094]. En indiquant que le représentant qui agit pour le compte d'autrui en son propre nom « *est seul engagé à l'égard du cocontractant* », le second alinéa de l'article 1154 du Code civil semble pourtant contredire cette analyse classique[1095]. La négation du transfert direct de la propriété au profit du commettant est cependant contestée par un certain nombre d'auteurs, à l'instar des Professeurs Dissaux et Wicker[1096]. À leur suite, il nous semble pertinent de considérer que la solution traditionnelle a vocation à perdurer malgré cette maladresse rédactionnelle.

---

lettre, c'est-à-dire à agir en déclaration de simulation. Or, une chose est d'admettre qu'une telle action peut conduire à faire reconnaître le donneur d'ordre comme propriétaire des biens acquis par le prête-nom, produisant ainsi des effets *économiquement* comparables à un authentique mécanisme représentatif. Toute autre chose serait d'admettre que la propriété des biens ainsi acquis passe directement dans le patrimoine du donneur d'ordre, indépendamment d'une action en déclaration de simulation. Seul ce cas de figure correspondrait à ce que l'on désigne communément comme l' « *effet réel* » de la commission, ce qui ne correspond pas à la portée de ces décisions. En l'absence d'action en déclaration de simulation, l'intervention du prête-nom produit tous ses effets dans le patrimoine de l'intermédiaire. Partant, nous ne pouvons que souscrire à l'analyse doctrinale majoritaire selon laquelle l'emprunteur de nom n'acquerra le produit de l'opération que suite à la conclusion d'un acte de transfert distinct (ou à une déclaration de simulation victorieusement formulée par le tiers).

1094J. Hamel, « Préface » in J. Hamel (dir.), *op. cit.*, p. 5 et s., spé. p. 14 : « *il est en effet indiscutable que la commission fait naître directement certains droits au profit du commettant ; et au premier rang de ces droits, il faut constater que le commettant acquiert directement la propriété des choses achetées pour son compte par le commissionnaire. (...) En réalisant ce transfert direct du droit de propriété, notre commission moderne participe à la représentation ; elle crée entre le commettant et le tiers certaines relations directes dans le domaine des droits réels* » ; Ph. Didier, thèse précitée, n°116, p. 79 : « *pour ce qui est du transfert de propriété des marchandises, le commissionnaire agit comme un mandataire représentatif* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°333, p. 261 : « *on retrouve, par conséquent, dans ce transfert direct de propriété entre les deux « parties extrêmes » à l'opération, l'un des effets principaux de la représentation* » ; N. Dissaux, Rép. com. Dalloz, v° *Commissionnaire* (sept. 2019), n°239. *Contra* M. Storck, thèse précitée, n°317, p. 234-235, selon qui « *les relations qui s'établissent entre (le tiers contractant et le commettant) ont pour fondement la reconnaissance par le législateur ou par la jurisprudence d'actions directes, et ne sont pas la conséquence d'une application de la représentation* ».

1095Cf. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°382, p. 329 : « *il est aujourd'hui difficile, sur la base du texte de l'article 1154, alinéa 2, de découvrir, dans la représentation imparfaite, un possible effet réel du contrat conclu par le représentant sur le représenté lui-même* » ; F. Limbach, « L'habilitation à disposer pour autrui », RTD Civ. 2020, p. 45, spé. n°18 : « *cette formule semble donc préserver le représenté (en cette qualité) de tout effet contraignant du contrat que le représentant aura conclu avec le tiers, avec pour conséquence de mettre le représenté à l'abri non seulement des effets personnels mais encore de tout effet réel de la représentation imparfaite* ».

1096N. Dissaux, « Articles 1152 et suivants : la représentation », art. préc. : « *tout au plus faudrait-il rappeler que lorsqu'un représentant passe un contrat translatif de propriété en son propre nom, il sera seulement lié par les effets personnels du contrat, non réels. Dit autrement, le transfert de propriété s'opère directement entre le représenté et le tiers contractant* »; v. égal. G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°22 : « *la proposition selon laquelle « il est seul engagé » ne signifie pas que le représenté ne peut en aucune façon être tenu des effets du contrat, car il convient de distinguer les effets personnels des effets réels. Ainsi qu'il a été établi en matière de contrat de commission, si le représentant est bien le seul à répondre des effets personnels du contrat, le représenté peut néanmoins avoir à en supporter les effets réels, c'est-à-dire les effets relatifs aux choses, chaque fois que la représentation a pour objet un acte de gestion - par exemple un bail - portant sur un bien appartenant au représenté* ». De ce point de vue, la rédaction adoptée par le projet de réforme diffusé par la Chancellerie en février 2015 paraissait de meilleure facture. En effet, l'art. 1153, al. 2, précisait que le représentant agissant en son nom propre était « *personnellement engagé* » à l'égard du tiers contractant, autorisant une analyse dissociant cet effet « personnel » de l'effet « réel » du contrat, appelé à se produire directement sur la tête du représenté (v. en ce sens, G. Wicker et N. Ferrier, art. préc., p. 28, n°5 ; N. Dissaux, « La représentation : notion », in M. Latina et G. Chantepie (dir.), *Projet de réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Analyses et propositions*, Dalloz, 2015, p. 38 et s., spé. p. 40).

214. « Effet réel » de la commission et intermédiation financière. L'analyse selon laquelle le transfert de la propriété des actifs acquis ou cédés *in proprio nomine* pour le compte d'un donneur d'ordres survient directement dans ou depuis le patrimoine de ce dernier est généralement transposée par la doctrine étudiant l'action des intermédiaires financiers[1097]. En ce qui concerne les titres financiers, il faut cependant tenir compte du particularisme des règles régissant le transfert de leur propriété. Afin de sécuriser le déroulement des opérations de marché, la réglementation en vigueur a en effet substantiellement enrichi le contenu obligationnel y afférent. C'est ainsi que l'article L. 211-17, I, du code monétaire et financier prévoit que « *le transfert de la propriété des titres résulte de leur inscription au compte de l'acheteur* », ce qui conduit les auteurs à considérer que leur propriété n'est plus transférée *solo consensu* mais *sola traditione*. L'inscription en compte est en effet perçue comme l'équivalent de la tradition d'un meuble corporel, permettant la mise en possession des titres[1098]. Or, compte tenu de la distorsion entre les effets réels et les effets personnels de l'opération, cette mise en possession incombe à l'intermédiaire intervenant pour le compte de son donneur d'ordres[1099]. De manière plus remarquable encore, il arrive que la propriété des titres soit temporairement attribuée à l'intermédiaire : lorsque les titres financiers sont négociés dans le cadre d'un système de règlement-livraison au sein de la filière irrévocable prévoyant un dénouement en continu, « *le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix* » (C. mon. et fin., art. L. 211-17, al. 3). Dans l'intervalle, c'est l'intermédiaire qui est reconnu propriétaire des actifs[1100]. Une telle dérogation au principe selon lequel le transfert de la propriété s'opère directement sur la tête du donneur d'ordres ne nous semble toutefois pas de nature à évincer de manière générale le jeu d'un « *effet réel* » de la commission en matière d'intermédiation financière. Il s'agit en effet d'une mesure essentiellement destinée à sécuriser le dénouement des opérations de marché, dont l'empire est limité à ce seul objectif. On en veut pour preuve le fait que dans l'hypothèse où le donneur d'ordres s'est déjà acquitté de l'obligation de régler le prix, la propriété

1097En ce sens, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1261, p. 823-824 ; v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°794, p. 954 ; v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°294, p. 243 : « *la propriété des valeurs mobilières négociées en bourse par l'intermédiaire des deux commissionnaires successifs, passe directement du cédant au cessionnaire, c'est-à-dire du commettant vendeur au commettant acheteur et réciproquement (...), les valeurs vendues ou achetées ne transitent ni par le patrimoine du commissionnaire, banquier intermédiaire, ni par celui du (ou des) prestataire(s) de services d'investissement* » ; S. Praicheux, *Les sûretés sur les marchés financiers*, thèse Paris II, Revue Banque Édition, 2004, préf. A. Ghozi, n°104, p. 79.

1098v. *supra*, n°121.

1099Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°586, p. 355, qui considère que « *cela aboutit à une contradiction : comment expliquer que la propriété des titres financiers passe directement du donneur d'ordre vendeur au donneur d'ordre acheteur alors que le transfert de propriété est subordonné à l'exécution de l'obligation de livraison pesant sur le commissionnaire du vendeur ?* ». Ce point fera l'objet de développements substantiels, v. *infra*, n°594 et s.

1100Sur cette règle, v. A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse précitée, n°435, p. 559 : « *le droit de propriété des titres financiers transite exceptionnellement par le patrimoine de l'intermédiaire teneur de compte conservateur qui devient propriétaire jusqu'à recevoir le paiement du prix* » ; v. déjà J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260. Pour une étude approfondie de cette règle, v. *infra*, n°616 et s.

des titres lui est directement attribuée, conformément à ce que suggère la règle traditionnelle[1101]. Par un raisonnement *a pari*, il convient d'admettre que la propriété des actifs numériques acquis, vendus ou échangés pour le compte d'un donneur d'ordres ne transite pas par le patrimoine du prestataire de services sur actifs numériques ayant mené à bien la négociation sur la plate-forme d'échange de crypto-actifs. C'est ainsi le donneur d'ordres qui est désigné comme *sujet d'imputation des effets réels* des opérations accomplies pour son compte par un intermédiaire financier. Reste à fournir à cette imputation une explication technique, qui nous semble résider dans le fait que l'intermédiaire financier agissant « *pour le compte* » du donneur d'ordres exerce les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs.

2. Explication à l'imputation des effets de l'action de l'intermédiaire financier fondée sur l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres

215. « Effet réel » de la commission et expression de l'intérêt du commettant donneur d'ordres. À l'aune de l'effet réel de la commission, la physionomie de l'opération s'éclaire. En effet, la principale conséquence attachée à l'action du commissionnaire a vocation à se réaliser directement dans le patrimoine du commettant, ce qui suggère qu'il est inexact de le présenter comme étranger à l'acte passé pour son compte[1102]. Loin d'être le tiers au contrat commissionné que l'on présente parfois[1103], le commettant y est directement et personnellement *intéressé*. À raisonner sur le modèle d'une opération d'achat d'actifs numériques ou de titres financiers par exemple, la *cause* de l'acte, *i.e*. le but poursuivi se loge en effet invariablement dans le fait d'acquérir la propriété de ces biens. Or, c'est dans le patrimoine du commettant donneur d'ordres que se réalise ce but, cette finalité, c'est-à-dire *l'intérêt* – dont la cause constitue la traduction technique – qui sous-tend l'opération accomplie. C'est ce qui fait dire au Professeur Dumont qu' « *en agissant pour le compte d'autrui, le commissionnaire représente l'intérêt du commettant, soit le transfert ou l'acquisition de propriété du bien vendu ou acheté pour son compte* »[1104]. En d'autres termes, le

1101En ce sens, A.-C. Muller, thèse précitée, n°326, p. 265 : « *si le prix a été réglé avant le dénouement irrévocable de l'opération, la propriété des titres serait directement acquise par le client* » ; v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°300, p. 187.

1102Cf. M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°295, p. 244 : « *le commettant n'a pas voulu rester totalement extérieur au contrat passé pour son compte. S'agissant d'un contrat translatif de propriété, le but du commettant est même d'être le seul bénéficiaire du contrat commissionné. L'effet réel principal du contrat de vente, soit l'acquisition ou le transfert de propriété des objets achetés ou vendus, se déroule dans le seul patrimoine du commettant* ». De la sorte, « *il est difficile de soutenir que le commettant souhaite rester un tiers par rapport au contrat commissionné* ».

1103v. ainsi D. Houtcieff, *op. cit*., n°223, p. 221.

1104M.-P. Dumont, thèse précitée, n°309, p. 251 : « *le commettant est, en effet, directement intéressé au contrat commissionné puisque le transfert ou l'acquisition de propriété opère directement entre son patrimoine et celui du tiers-contractant* ».

commissionnaire qui, à l'instar de l'intermédiaire financier opérant sur les plates-formes de négociation, intervient en son propre nom pour le compte d'autrui *exprime l'intérêt* de son donneur d'ordres commettant.

216. « Effet réel » de la commission et exercice des droits subjectifs du commettant donneur d'ordres. En considération de la correspondance établie entre l'expression d'un l'intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif, il apparaît que le transfert direct de la propriété dans le patrimoine du donneur d'ordres commettant résulte de ce que son intermédiaire, agissant « *pour son compte* », exprime son intérêt *au sens où il met en œuvre les prérogatives qui correspondent à ses droits subjectifs*. L'analyse a déjà été suggérée en doctrine : ainsi le Professeur Dissaux fait-il observer que « *la dissociation de la personne qui exerce un droit et celle qui en est le véritable titulaire, à la supposer exacte, s'applique non seulement au mandat mais également à la commission* »[1105]. Dans la même optique, le Professeur Valiergue déduit de l'effet réel de la commission que le commissionnaire « *est bien doté du pouvoir d'exercer, et, plus exactement, de mettre en œuvre les droits subjectifs d'autrui en exprimant son intérêt, ici le droit de propriété du commettant* »[1106]. Comme l'explique le Professeur Dumont, le commissionnaire est « *habilité à exercer les prérogatives du commettant dans l'intérêt de celui-ci, puisqu'il agit pour le compte d'autrui* »[1107]. Compte tenu de la corrélation de principe établie entre la titularité du droit exercé et l'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre, c'est ce qui justifie que le donneur d'ordres commettant puisse être désigné comme sujet d'imputation des effets réels de l'acte[1108]. De ce point de vue, « *le commettant est à la fois le « titulaire des droits » exercés par le commissionnaire,*

1105N. Dissaux, thèse précitée, n°248, p. 107, note 434.

1106J. Valiergue, thèse précitée, n°480, p. 215.

1107M.-P. Dumont, thèse précitée, n°625, p. 483.

1108*Ibid*. Sur cette analyse, v. égal. F. Leduc, « Réflexions sur la convention de prête-nom. Contribution à l'étude de la représentation imparfaite », art. préc., n°21, selon qui « *cette dissociation de l'auteur de l'acte et du sujet d'imputation de ses effets, qui est la marque de l'action pour le compte d'autrui* » exige « *en premier lieu, que l'auteur de l'acte soit investi du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui* ». À notre sens, il en résulte que le prête-nom, quant à lui, n'exerce pas les droits subjectifs de l'emprunteur de nom. En effet, il est convenu dans le contrat occulte que le prête-nom se présentera comme un véritable contractant, exerçant ses propres droits, non ceux d'autrui. C'est la raison pour laquelle les effets de l'opération se produisent intégralement dans le patrimoine de l'intermédiaire opaque, à charge pour lui de reverser à son donneur d'ordres le produit de la prestation en concluant un acte de transfert distinct. L'analyse paraît au demeurant accréditée par l'éviction du prête-nom du champ du nouveau droit commun de la représentation : aux termes de l'article 1154, alinéa 2, C. civ., il y a représentation lorsque « *le représentant déclare agir pour le compte d'autrui mais contracte en son propre nom* ». *A contrario*, le prête-nom qui ne « *déclare* » pas agir pour le compte d'autrui ne peut être considéré comme un représentant (en ce sens, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°381, p. 328 ; G. Wicker et N. Ferrier, « La représentation », art. préc., p. 28, n°5). Pour pouvoir créer un lien direct sur la tête d'autrui, c'est-à-dire pour désigner autrui comme sujet d'imputation des effets de l'action, il faut être habilité à exprimer l'intérêt de cette personne, soit à exercer des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs, hypothèse qui correspond au pouvoir de représentation. Faute de satisfaire à ce schéma, le prête-nom ne saurait être qualifié de représentant.

« auteur de l'acte », et le « sujet d'imputation » des effets produits par l'acte »[1109]. Partant, l'action des intermédiaires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation du droit financier peut, sous le patronage de cette analyse, être appréhendée comme un authentique phénomène de représentation, fût-elle réduite aux effets réels de l'opération accomplie pour le compte d'autrui[1110].

§ 2. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, assise exclusive de l'imputation caractéristique du pouvoir de représentation

217. Annonce de plan. Dans sa thèse consacrée aux conflits d'intérêts en droit privé, le Professeur Valiergue procède à une redéfinition de la notion de pouvoir en prenant appui sur l'analyse procédurale de l'acte juridique forgée par Eisenmann, ce qui le conduit à définir le pouvoir juridique comme « *la prérogative par l'exercice de laquelle son titulaire est autorisé à exprimer un intérêt distinct du sien par la participation à la création d'un acte juridique pour le compte d'autrui, participation qui, prévue par la réglementation juridique, peut être de caractère non décisionnel – c'est-à-dire matériel ou intellectuel – ou décisionnel* »[1111]. Parmi les pouvoirs décisionnels qu'il recense, l'auteur adopte une définition large du pouvoir de représentation, présenté comme « *la prérogative par laquelle un individu, habilité à cet effet par une norme juridique, peut exprimer un intérêt unique et distinct du sien par la création immédiate d'actes juridiques directement contraignants pour autrui* »[1112]. Le pouvoir de représentation s'étend alors jusqu'à désigner par exemple l'action de ceux qui ont pour mission de gérer des patrimoines d'affectation[1113], épousant peu ou prou les contours que le Professeur Gaillard assigne à la notion de

1109M.-P. Dumont, thèse précitée, n°623-1, p. 479. Pour la transposition de l'analyse en droit financier, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1261, p. 823, note 15.

1110Sur cette idée d'une « *représentation réduite aux effets réels de l'opération* », v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°630 et s., p. 486 et s., spé. n°632, p. 488.

1111J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse précitée, n°243, p. 107. Il en résulte une tripartition entre les pouvoirs matériels consistant à prendre part à l'élaboration de l'*instrumentum* d'un acte juridique (ex. : rédaction ou constatation d'actes juridiques), les pouvoirs intellectuels dévolus à ceux qui contribuent intellectuellement à la détermination du contenu de l'acte (ex. : le conseil, le curateur, l'expert) et les pouvoirs décisionnels, *i.e.* « *la prérogative par l'exercice de laquelle son titulaire est habilité à participer, à titre décisionnel, à la création d'un acte juridique dont les effets sont destinés à engager un tiers* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°457, p. 203). La construction proposée par l'auteur, si elle exclut les pouvoirs factuels (sur lesquels, v. P. Lokiec, *Contrat et pouvoir. Essai sur les transformations du droit privé des rapports contractuels*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 408, 2004, préf. A. Lyon-Caen), confère ainsi à la notion de pouvoir une amplitude remarquable. Fort éclairante du point de vue de la problématique des conflits d'intérêts, celle-ci dépasse toutefois le champ de nos propres investigations, vouées à attester de la spécificité du pouvoir de représentation parmi les pouvoirs que le Professeur Valiergue qualifierait de « *décisionnels* ».

1112J. Valiergue, thèse précitée, n°467, p. 208. Suivant la construction élaborée par le Professeur Valiergue, le pouvoir de représentation est une variété de pouvoir décisionnel requérant de son titulaire qu'il exprime *loyalement* un intérêt déterminé, comme le pouvoir d'autorisation. Ceux-ci se distinguent selon l'auteur des pouvoirs décisionnels impliquant l'expression impartiale d'une pluralité d'intérêts, qui correspondent aux prérogatives du juge / de l'arbitre.

1113Sur cette « *représentation des patrimoines affectés* », v. J. Valiergue, thèse précitée, n°507 et s., p. 228 et s.

pouvoir[1114]. Il nous semble toutefois qu'ainsi appréhendé, le pouvoir de représentation en vient à recouvrir des phénomènes d'imputation des effets d'une action qui, irréductibles les uns aux autres doivent être soigneusement distingués. En matière de représentation, on sait désormais que, compte tenu de la coïncidence établie entre l'expression de l'intérêt personnel d'un sujet de droit et l'exercice de ses droits subjectifs, l'imputation au représenté des effets de l'action menée par le représentant résulte de ce que celui-ci, exprimant l'intérêt personnel de celui-là, exerce les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Il existe en effet une corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des conséquences de sa mise en œuvre : en ce sens, « *c'est bien l'intérêt exprimé dans l'acte qui détermine l'engagement du sujet* »[1115]. Il faut cependant bien voir que *tout intérêt juridique n'est pas l'intérêt personnel d'un sujet de droit*. En effet, si les notions de pouvoir et de représentation se confondent lorsque l'intérêt qui fonde le pouvoir est celui d'un sujet de droit[1116], il se peut qu'une prérogative juridique ait vocation à être exercée dans un intérêt qui ne se confond pas avec celui de son attributaire – *c'est l'essence du pouvoir* – sans pour autant que cet intérêt distinct soit nécessairement celui d'un autre sujet de droit – *c'est-à-dire sans qu'il ne corresponde aux droits subjectifs d'autrui*[1117]. Le Professeur Wicker le suggère lorsqu'il propose de sérier les pouvoirs selon la nature de l'intérêt qui les fonde. À le suivre, on est en présence d'un pouvoir de représentation lorsqu'il s'agit d'exprimer l'intérêt subjectif, personnel d'un autre sujet de droit, désigné comme destinataire des effets de l'action ; l'attributaire du pouvoir exerce alors des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs d'autrui[1118]. Si l'intérêt en question est de nature objective ou générale, il s'agit en revanche d'un pouvoir attribué, qui n'implique pas d'exercer les droits subjectifs d'autrui mais conduit à l'édiction d'un acte juridique de nature réglementaire. En une telle occurrence, le titulaire du pouvoir est appelé à agir « *dans un intérêt qui, pour être distinct du sien, n'en est pas pour autant celui personnel d'un autre sujet* »[1119]. L'analyse a le mérite de révéler la diversité des « *intérêts* » à même de sous-tendre la dévolution d'un pouvoir. *On peut en effet exprimer un intérêt distinct du sien aux fins de créer un acte juridique destiné à contraindre autrui sans être un représentant, pour peu que cet intérêt ne se confonde pas avec celui d'un autre sujet de droit*. Or, dans la mesure où nous sommes parvenus à établir une corrélation de principe

1114Sur ce constat, J. Valiergue, thèse précitée, n°467, p. 208 : « *au sens large, le pouvoir de représentation relève peu ou prou de la définition que M. Gaillard donne du pouvoir en général* ».

1115G. Wicker, thèse précitée, n°108, p. 106.

1116Cf. E. Gaillard, thèse précitée, p. 233 : « *lorsque l'intérêt qui fonde le pouvoir est celui d'un individu isolé, l'assimilation du pouvoir et de la représentation repose sur l'affirmation de la personne philosophique et morale de cet individu. Techniquement, l'assimilation est indifférente* » (proposition de thèse n°12).

1117Rappelons en effet que l'intérêt est une notion à contenu variable, dont la consistance est susceptible de changer au gré des occurrences (J. Carbonnier, « Les notions à contenu variable dans le droit français de la famille », art. préc., p. 103).

1118v. G. Wicker, thèse précitée, n°62, p. 69.

1119Cf. G. Wicker, thèse précitée, n°63, p. 70, citant en exemple le pouvoir d'élaborer une convention collective et le pouvoir de l'employeur d'édicter un règlement intérieur en droit du travail.

entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets résultant de sa mise en œuvre, on pressent que l'exercice de ces *pouvoirs sans représentation* correspondra à des procédés d'imputation spécifiques, qui ne se confondent pas avec le processus d'imputation à l'œuvre en matière de représentation. L'étude de ces mécanismes contribuera ainsi, par contraste, à asseoir la spécificité conceptuelle du pouvoir de représentation. C'est la raison pour laquelle nous entendons distinguer à notre tour[1120] le pouvoir *de* représentation et les pouvoirs *sans* représentation, qui constituent autant de techniques d'imputation concurrentes à l'exercice des droits subjectifs d'autrui (A). À ce titre, il conviendra de s'attarder sur le régime des pouvoirs exercés dans les fonds communs de placement (B).

A. Les techniques concurrentes du pouvoir de représentation en droit commun : les pouvoirs sans représentation

218. Annonce de plan. Il n'est pas rare que le titulaire d'un pouvoir soit appelé à mettre en œuvre une prérogative attribuée dans un intérêt qui, sans être le sien propre, n'est pas pour autant celui d'un autre sujet de droit. Un tel pouvoir ne consiste pas à exercer les droits subjectifs d'autrui. C'est la raison pour laquelle sa mise en œuvre se traduit par un processus d'imputation des effets de l'action irréductible à un mécanisme de représentation, ainsi que l'illustrent les pouvoirs exercés dans la communauté conjugale (1) et dans la fiducie (2).

1. Les pouvoirs exercés dans la communauté conjugale

219. La communauté de biens entre époux, variété d'appropriation plurale. La notion de propriété collective suscite d'insolubles querelles doctrinales résultant de la difficulté qu'il y a à adjoindre ce qualificatif à un droit présenté comme la meilleure expression de l'individualisme qui innerve notre droit privé[1121]. Loin de raviver la discussion, nous nous en tiendrons à la conception

1120Sur cette distinction, v. déjà T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse précitée, n°38, p. 60 : « *il convient donc de distinguer selon qu'une personne est habilitée à exercer les droits subjectifs d'autrui, dans ce cas, elle détient un pouvoir de représentation ou non, dans ce cas, elle détient un pouvoir sans représentation* ». Comp. M. Storck, thèse précitée, n°276 et s., p. 207 et s., qui oppose au pouvoir de représentation les « *pouvoirs propres* », décrits comme « *les pouvoirs qui ne sont pas exercés au nom de la personne pour le compte de qui l'action est menée* ». À partir du moment où cet auteur considère que la dissociation entre auteur de l'acte et titulaire du droit subjectif exercé repose sur l'action « *au nom d'autrui* » (v. M. Storck, thèse précitée, n°132, p. 99), la thèse conduit elle aussi à distinguer selon que le pouvoir exercé a ou non pour assise les droits subjectifs d'autrui. Elle entretient cependant une acception restrictive de la représentation, dont les insuffisances ont été soulignées (v. *supra*, n°78).

1121Sur ce point, v. F. Masson, *La propriété commune*, thèse Paris I, 2016 (ss. dir. Ph. Stoffel-Munck), n°18 et s., p. 26 et s., qui souligne dans une perspective historique l'absence de théorisation de la propriété commune, imputable

qu'en adopte Catala lorsqu'il décrit ces situations qui « *mettent en présence une pluralité de sujets exerçant des droits de même nature sur un objet commun et ayant vocation à le partager tôt ou tard* »[1122]. Correspond en particulier à cette définition la communauté de biens entre époux[1123].

220. La communauté de biens entre époux, vecteur de pouvoirs sans représentation. Les prérogatives reconnues aux époux afin d'administrer la communauté conjugale par l'article 1421, al. 1e, du Code civil[1124] constituent d'authentiques *pouvoirs*[1125]. En revanche, il n'est ici nullement question de *représentation* car ces prérogatives ne se rapportent pas aux droits subjectifs d'autrui : ni de la communauté, qui n'est pas un sujet de droit[1126] ; ni de l'autre époux, ainsi qu'en témoigne l'étude des conditions d'imputation des conséquences de l'exercice d'un tel pouvoir. En effet, selon l'article 1421, al. 1e, du Code civil, « *les actes accomplis sans fraude par un conjoint sont opposables à l'autre* ». Or, par construction, la référence à l'opposabilité conduit à reconnaître qu'un époux n'est pas personnellement tenu, en qualité de *partie*, par les actes accomplis par son

selon l'auteur à l'individualisme conceptuel du droit privé (v. F. Masson, thèse précitée, n°117, p. 90). Sur ce constat, v. égal. F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°532, p. 426.

1122P. Catala, « L'indivision », Defrénois, 1979, art. 31874, p. 3 et s., spé. p. 7, n°2. Comp. F. Masson, thèse précitée, selon qui la propriété commune constitue le second mode possible de la propriété privée, caractérisée par l'exclusion des non-propriétaires et par l'exclusivisme dont bénéficie le(s) propriétaire(s) : « *comme dans toute propriété privée, les propriétaires en commun peuvent exclure les non-propriétaires et ont vocation à profiter des biens communs. Ils peuvent même posséder en commun. Certes, les droits sur les biens sont indirects puisqu'ils sont définis par la forme de propriété commune : mais ils assurent un monopole juridique et économique aux propriétaires pris ensemble, ce qui est la marque de la propriété privée. La propriété commune n'est donc rien d'autre qu'une propriété privée à plusieurs* » (F. Masson, thèse précitée, n°864, p. 592). Dans cette optique, l'existence d'une pluralité de propriétaires est présentée comme étant dépourvue d'incidence dans les rapports *avec les non-propriétaires*, requérant tout au plus un aménagement de la répartition des prérogatives *entre propriétaires* (v. F. Masson, thèse précitée, n°167, p. 120).

1123À strictement parler, Catala identifie trois formes de propriété collective : l'indivision, la communauté conjugale et la société. Il y adjoindrait sans doute aujourd'hui l'indivision des acquêts en matière de Pacs (C. civ., art. 515-5-1). En doctrine, plusieurs approches de la propriété collective coexistent. Partisan d'une conception stricte de la notion, le Professeur Zénati-Castaing définit la propriété collective comme supposant « *un droit unique et collectif indivisiblement tenu et exercé par plusieurs personnes* », en cela distincte de la *copropriété*, ou propriété en commun reposant sur « *une pluralité de droits de propriété distincts mais ayant la particularité d'avoir le même objet* » (Cf. F. Zénati-Castaing, « La propriété collective existe-t-elle ? », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*. Liber amicorum, LGDJ, 2009, p. 589 et s., spé. p. 610). Dans cette optique, seule la communauté conjugale peut être considérée comme une authentique *propriété collective* (F. Zénati-Castaing, art. préc., p. 605), l'indivision étant quant à elle définie comme une variété de copropriété. Le Professeur Masson défend lui une conception étendue de la propriété collective, qu'il rebaptise *propriété commune*. Selon cet auteur, « *est une forme de propriété commune toute institution permettant à une pluralité de personnes d'exercer des droits analogues sur un même ensemble de biens, qu'il y ait ou non une personne morale* » (F. Masson, thèse précitée, p. 599). Cette approche le conduit à inclure sous ce vocable sociétés, copropriétés spéciales et autres fonds communs. En tout état de cause, en raisonnant à partir de la communauté conjugale nous prenons appui sur la seule occurrence incontestée de la propriété collective.

1124« *Chacun des époux a le pouvoir d'administrer seul les biens communs et d'en disposer, sauf à répondre des fautes qu'il aurait commises dans sa gestion* ».

1125En ce sens, v. E. Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, thèse précitée, n°242, p. 155 ; M. Storck, thèse précitée, n°185, p. 138 ; Ph. Simler, « Les pouvoirs des époux en régime légal », JCP N n°28, 10 juil. 2015, 1122.

1126La thèse contraire, défendue par Carbonnier, est néanmoins restée célèbre (v. J. Carbonnier, *Le régime matrimonial : sa nature juridique sous le rapport des notions de société et d'association*, thèse Bordeaux, Y. Cadoret, 1932, évoquant une personnalité morale atténuée).

conjoint[1127]. En atteste le fait que ses biens propres échappent aux poursuites relatives à une dette entrée en communauté du chef de son époux[1128], ce qui ne serait pas le cas si cet époux exerçait ses droits subjectifs, *i.e*. le représentait[1129]. L'imputation à l'œuvre est cantonnée aux biens communs[1130], sans que le conjoint ne soit personnellement engagé, ce qui traduit sa nature spécifique, irréductible à un phénomène de représentation[1131]. À strictement parler, chaque époux exerce sur la communauté des prérogatives qui lui sont personnelles, reconnues en qualité d'administrateur du patrimoine commun[1132]. Celles-ci demeurent des pouvoirs car elles sont affectées à la satisfaction d'un intérêt qui ne se confond pas avec celui de leur attributaire, à savoir *l'intérêt commun des époux*[1133]. Seulement cet intérêt ne se rapporte pas à un sujet de droit déterminé, titulaire de droits subjectifs. Conformément à l'idée selon laquelle *l'intérêt exprimé détermine l'engagement du sujet*, le pouvoir exercé sur la communauté conjugale n'engage l'autre époux que dans la mesure de cet intérêt commun qui l'anime. Pour cette raison, celui-ci n'en subit les effets qu'au regard de la masse de biens appropriés collectivement, traduction patrimoniale de cet intérêt commun[1134]. À la différence de l'exercice d'un pouvoir de représentation, l'imputation à autrui des conséquences de l'action ne

1127Par définition, l'opposabilité concerne en effet les tiers à un acte. « *Que l'acte soit opposable au conjoint signifie que celui-ci ne peut rien entreprendre qui en entraverait l'exécution ou l'efficacité, sans cependant que cet acte fasse naître positivement des obligations à sa charge personnelle* » (F. Terré et Ph. Simler, *Droit civil. Régimes matrimoniaux et statut patrimonial des couples non mariés*, Dalloz, 8e éd. (2019), n°459, p. 380). Rappr. Ch. Bahurel, v° *Gestion concurrente des biens communs*, Chapitre 136, in M. Grimaldi (dir.), *Dalloz action Droit patrimonial de la famille*, 2018 – 2019, n°136.131). Il n'en ira différemment que si le conjoint consent personnellement à l'acte, auquel cas il acquiert une qualité de partie tout à fait classique.

1128C. civ., art. 1418, al. 1e : « *Lorsqu'une dette est entrée en communauté du chef d'un seul des époux, elle ne peut être poursuivie sur les biens propres de l'autre* ».

1129Cf. A. Colomer et G. Champenois, « La loi du 23 décembre 1985 relative à l'égalité des époux dans les régimes matrimoniaux (Loi n°85-1372 du 23 décembre 1985) », Defrénois, 1986, art. 33711, p. 545 et s., spé. p. 559, n°88 : « *ce qui montre bien qu'il n'y a pas, en la circonstance, techniquement, représentation du conjoint, c'est que les biens propres de ce dernier restent à l'abri des poursuites du créancier* ». En ce sens, v. égal. N. Peterka, « Le pouvoir, prérogative privilégiée d'administration du bien d'autrui (mandat, représentation, pouvoir) », art. préc.

1130v. ainsi F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°459, p. 380 : « *ce conjoint subira, du moins dans ses droits sur le patrimoine commun, tous les effets de l'acte passé, tels que l'exécution forcée, les éventuelles obligations légales de garantie, voire les conséquences d'une responsabilité contractuelle* » (c'est nous qui soulignons).

1131En ce sens, F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°459, p. 380 : « *s'il fallait définir la nature du pouvoir ainsi reconnu aux époux, le titre qui conviendrait le mieux serait sans doute celui de cogérants, exerçant, non des droits exclusifs et discrétionnaires, mais une fonction, dans l'intérêt commun. (…) L'idée de représentation surgit inévitablement. Pourtant, un époux ne peut, dans cette hypothèse, être considéré comme le représentant de son conjoint, qui serait alors personnellement lié* » (c'est nous qui soulignons). Sur le refus de la qualification de représentation, v. déjà A. Colomer, *Droit civil – Régimes matrimoniaux*, Litec, 12e éd. (2004), n°424, p. 208 ; V. Brémond, J.-Cl. Civil Code. Art. 1421 à 1432. *Fasc. 10 : Communauté légale. Administration des biens communs. Répartition ordinaire des pouvoirs* (avr. 2016), n°17 ; G. Yildirim, Rép. civ. Dalloz, v° *Communauté légale : gestion des biens* (mars 2014), n°143 ; M. Nicod, « Les limites de la gestion concurrente », D. 2004, p. 2258.

1132Cf. A. Rouast, *Cours de droit civil approfondi. La représentation dans les actes juridiques, op. cit*., p. 59 : « *le mari qui administre les biens de la communauté n'agit pas en représentant de la femme, mais en vertu de dispositions de la loi ou du contrat de mariage, à titre de gérant de la copropriété constituée par la masse commune* ». Rappr. M. Storck, thèse précitée, n°279, p. 209 : « *chacun des époux mariés sous un régime de communauté exerce sur les biens communs ordinaires ou réservés des pouvoirs en son propre nom* ».

1133v. G. Cornu, *Les régimes matrimoniaux*, PUF Thémis, 9e éd. (1997), n°64, p. 349 ; A. Colomer, *op. cit*. et *loc. cit*.

1134Par où l'on comprend que « *les créanciers gagés sur la propriété collective n'ont d'action nécessaire sur les biens personnels d'un membre du groupe que si la dette est née de son chef* » (P. Catala, art. préc., p. 15, n°12).

résulte pas de la mise en œuvre des prérogatives attachées à ses droits subjectifs[1135]. Le fonctionnement de la communauté conjugale constitue ainsi une technique de dissociation entre la personne qui agit et celle qui en supporte les effets alternative à la représentation, fondée sur la qualité de copropriétaire des époux et sur l'idée d'appropriation collective des biens communs[1136].

2. Les pouvoirs exercés dans la fiducie

221. Première approche de la fiducie. « *La fiducie est l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires* »[1137]. Fondé sur la technique du patrimoine d'affectation, le mécanisme de la fiducie suscite controverses et incertitudes car, de l'avis général, « *la propriété fiduciaire n'est pas la propriété ordinaire* »[1138]. Ainsi, si la doctrine majoritaire identifie le fiduciaire comme celui des protagonistes qui endosse les atours du propriétaire, le point ne va pas sans discussion[1139]. Qu'en est-il des pouvoirs exercés sur le patrimoine d'affectation ?

1135Il en ira bien sûr différemment dans les hypothèses où le législateur consacre expressément un mécanisme de représentation entre époux (v. F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°60, p. 52). Que l'on songe à la représentation conventionnelle (C. civ., art. 218) ou judiciaire (C. civ., art. 219) dans l'exercice des pouvoirs résultant du régime matrimonial, y compris s'agissant de l'administration des biens propres de l'autre époux (C. civ., art. 1431 pour l'habilitation conventionnelle ; art. 1432 s'agissant de l'habilitation judiciaire). Pour une étude d'ensemble de ces mandats, v. F. Bicheron, « L'utilisation du mandat en droit de la famille », art. préc., p. 97 et s.

1136Dans cette perspective, le Professeur Didier distingue l'imputation des effets de l'action du représentant, fondée sur la définition de l'intérêt du représenté (Ph. Didier, thèse précitée, n°179, p. 128 et 129) « *des situations où plusieurs personnes disposent de pouvoirs de gestion et/ou de disposition sur une masse de biens, sans que la relation qui s'instaure inévitablement entre les parties partageant ces pouvoirs soit fondée prioritairement sur la définition d'un intérêt* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°187, p. 134). L'auteur souligne que l'action menée par un époux commun en biens, fut-elle à l'origine d'une imputation dérogatoire, « *se fonde sur la spécificité de la relation qui unit mari et femme* » : « *la cause de cette imputation dérogatoire est dans le lien conjugal* ». De la sorte, écrit-il, « *même si les régimes matrimoniaux sont un exemple d'imputation dérogatoire, ils ne peuvent être confondus avec la représentation* » (*ibid*).

1137C. civ., art. 2011, introduit par la loi n°2007-211 du 19 février 2007.

1138M. Grimaldi, « La fiducie : réflexions sur l'institution et sur l'avant-projet de loi qui la consacre », Defrénois, 15 sept. 1991 n°17, p. 897, spé. n°11. Un bref examen du régime de l'opération conforte l'observation : une propriété temporaire (C. civ., art. 2018, 2°), affectée d'une mission, contrôlée (art. 2017) et sujette à révocation (art. 2027) s'éloigne nettement de la conception absolutiste du droit de propriété que véhicule traditionnellement notre droit. En ce sens, on a pu estimer que « *la fiducie française semble davantage reposer sur le pilier de la propriété par nécessité technique que sur le fondement d'une véritable corrélation théorique avec le droit de propriété* » (Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°322-2, p. 202).

1139En faveur de la reconnaissance au fiduciaire de la qualité de propriétaire, v. ainsi C. Witz, *La fiducie en droit privé français*, thèse Strasbourg, Economica, 1980, préf. D. Schmidt, n°246, p. 242 ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°25, p. 33 ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°757, p. 283 ; Ch. Larroumet, « La loi du 19 février 2007 sur la fiducie », D. 2007, p. 1350, spé. n°14 ; P. Crocq, « Propriété fiduciaire, propriété unitaire », in *La fiducie dans tous ses états*. Journée nationale de l'Association Henri Capitant, t. XV, Paris-Est Créteil, Dalloz, 2011, p. 9 ; L. Kaczmarek, « Propriété fiduciaire et droits des intervenants à l'opération », D. 2009, p. 1845, spé. n°11 ; F. Barrière, « La fiducie », BJS, 01 mai 2007 n°5, p. 555, n°1 ; Rép. civ. Dalloz, v° *Fiducie* (nov. 2017), n°68 ; F. Danos, « La qualification des droits des différentes parties à une opération de fiducie », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de Philippe Merle*, Dalloz, 2013, p. 137 et s., spé. p. 140, n°3, estimant que « *la propriété*

222. Les pouvoirs du fiduciaire, pouvoirs sans représentation. Il ne fait guère de doute que le fiduciaire chargé de gérer le patrimoine d'affectation exerce à cet effet un *pouvoir*, *i.e*. une prérogative ayant vocation à être mise en œuvre dans un intérêt distinct de celui de son attributaire[1140]. Aux termes de l'article 2021 du Code civil, « *le fiduciaire agit pour le compte de la fiducie* ». De prime abord, la terminologie employée paraît de nature à accréditer la thèse de la représentation des patrimoines d'affectation défendue par le Professeur Valiergue[1141]. Il nous semble toutefois que cette analyse se heurte à l'absence de personnalité juridique d'un tel patrimoine[1142]. En effet, si la représentation consiste à exercer les droits subjectifs d'autrui, il en résulte qu'on ne peut représenter qu'un sujet de droit[1143]. « *C'est une personne sujet de droit, non une valeur ni une chose, qui peut être représentée dans la réalisation d'actes juridiques* »[1144]. Par conséquent, les droits mis en œuvre par le fiduciaire ne peuvent être que ceux d'un des sujets de droit impliqués dans l'opération : ceux du constituant, ceux du bénéficiaire ou les siens propres. Pour identifier le titulaire des droits exercés, il est opportun d'en revenir aux conditions d'imputation des effets de son action. L'article 2025, al. 1e, du Code civil prévoit que le patrimoine fiduciaire « *ne peut être saisi que par les titulaires de créances nées de la conservation ou de la gestion de ce patrimoine* ». Réciproquement, les créanciers personnels des différents protagonistes n'ont pas d'action sur ce patrimoine[1145]. Sous l'angle du passif, il apparaît ainsi que l'action du fiduciaire a pour sphère

fiduciaire est bien une propriété, mais qui par nature est grevée ab initio *d'un droit réel sur la chose d'autrui accordé au bénéficiaire* ». Certains auteurs estiment toutefois que la véritable maîtrise exercée sur les biens devrait être recherchée en la personne du *constituant* (v. B. Mallet-Bricout, « Fiducie et propriété », in Liber Amicorum *Christian Larroumet*, Economica, 2010, p. 297 et s., spé. p. 311, n°16 ; M. Nicolle, « La fiducie sans transfert de propriété au fiduciaire », D. 2014, p. 2071, spé. n°6. Rappr. M. Julienne, thèse précitée, n°404 et s., p. 286 et s.) ou du *bénéficiaire* (R. Libchaber, « Une fiducie française, inutile et incertaine … », in *Mélanges en l'honneur de Philippe Malaurie*. Liber amicorum, Defrénois, 2005, p. 303 et s., spé. p. 317, n°13). Comp. F. Vern, *Les objets juridiques. Recherches en droit des biens*, thèse précitée, n°343 et s., p. 478 et s., spé. n°344, p. 481, estimant que « *dans la fiducie, le titulaire du droit réel est indéterminé : le fiduciaire n'est pas un propriétaire et l'identité du bénéficiaire n'est pas encore connue* ». Selon l'auteur, « *le fiduciaire représente le propriétaire durant son indétermination* ».

1140Sur ce constat, v. J. Valiergue, thèse précitée, n°507, p. 228 ; M. Nicolle, art. préc., n°9.

1141Sur ce point, v. J. Valiergue, thèse précitée, n°508, p. 229.

1142Comp. G. Wicker, thèse précitée, n°196, p. 189, qui soutient la personnification des patrimoines d'affectation en tant que sujets de droit distincts, dotés d'une capacité de jouissance spécifique. L'analyse est cependant contraire au droit positif (v. ainsi, en ce qui concerne l'entrepreneur individuel à responsabilité limitée (EIRL), C. com., art. L. 526-6, C. com. : création d'un patrimoine professionnel séparé du patrimoine personnel sans création d'une personne morale ; v. égal. le cas des fonds communs de placement, *infra*, n°223 et s.).

1143*Contra* J. Valiergue, thèse précitée, n°492 et s., p. 221 et s., spé. n°494, p. 222, qui juge nécessaire de raisonner « *en termes de patrimoine et non de personne juridique* » pour identifier un pouvoir de représentation, de sorte que l'attribution de la personnalité juridique devient contingente. Dans cette perspective, la sphère juridique atteinte par le phénomène d'hétéronomie caractéristique du pouvoir « *n'est pas celle d'une autre personne, mais celle constituée par le patrimoine d'affectation, doté d'une autonomie et porteur d'un intérêt déterminé. À la lettre, il y a représentation d'un patrimoine affecté* ».

1144M. Storck, thèse précitée, n°282, p. 213.

1145Ch. Larroumet, art. préc., n°16. Pour cette raison, l'ouverture d'une procédure collective à l'égard du fiduciaire est dépourvue de conséquences sur le patrimoine fiduciaire (C. civ., art. 2024).

d'imputation le seul patrimoine d'affectation. Le fiduciaire n'est pas le destinataire personnel des effets de ses agissements ès-qualité[1146], pas davantage que ne l'est en principe le constituant[1147]. Et si le bénéficiaire en subira les conséquences, ce n'est qu'indirectement, par le truchement du patrimoine fiduciaire dont la propriété lui reviendra *in fine*[1148]. Par suite, les agissements du fiduciaire n'ont donc pas pour assise des prérogatives attachées aux droits subjectifs du constituant – *qui n'est plus propriétaire des biens* – ou du bénéficiaire – *qui ne l'est pas encore*[1149] ; ils reposent sur des prérogatives qui lui sont propres, destinées à lui permettre de gérer le patrimoine affecté[1150]. Corollairement, en cours de mission, son action n'engage que la masse de biens érigée en patrimoine d'affectation. La référence légale à l'action « *pour le compte de la fiducie* » (C. civ., art. 2021) nous semble donc relever de la maladresse. D'un point de vue technique, le fiduciaire n'est ainsi ni un mandataire, ni un représentant, nonobstant l'indéniable parenté de leurs obligations respectives[1151]. Il exerce un pouvoir correspondant à un procédé technique alternatif au mécanisme de la représentation et fondé sur la technique du patrimoine d'affectation.

1146T. Douville, thèse précitée, n°48, p. 69 : « *le fiduciaire n'est pas le bénéficiaire des actes qu'il établit pour la fiducie. Ils produisent leurs effets dans le patrimoine fiduciaire. En exerçant ses pouvoirs, le fiduciaire va nécessairement être conduit à modifier la consistance de celui-ci* ».

1147Si l'art. 2025, al. 2, C. civ. précise qu' « *en cas d'insuffisance du patrimoine fiduciaire, le patrimoine du constituant constitue le gage commun de ces créanciers, sauf stipulation contraire du contrat de fiducie mettant tout ou partie du passif à la charge du fiduciaire* », il ne s'agit là que d'une garantie subsidiaire offerte aux tiers qui contractent avec le fiduciaire, non d'une véritable règle d'imputation des effets de l'action de ce dernier au constituant.

1148En ce sens, T. Douville, thèse précitée, n°48, p. 69.

1149Si le constituant est également le bénéficiaire de la fiducie, l'analyse n'est pas différente : le constituant – bénéficiaire n'est plus *et* n'est pas encore propriétaire des biens qui figurent dans le patrimoine d'affectation. L'action du fiduciaire ne saurait donc être analysée comme prenant appui sur ses droits subjectifs.

1150Cf. T. Douville, thèse précitée, n°48, p. 69 : « *le fiduciaire agit en son nom personnel en tant que propriétaire des biens objet de la fiducie et non pas au nom du bénéficiaire ; il n'exerce pas les droits subjectifs de ce dernier (…). Il n'a donc pas la qualité de représentant. Son pouvoir ne peut donc être qu'un pouvoir propre et non un pouvoir de représentation* ». Au soutien de la thèse, l'art. 2026 C. civ. dispose que « *le fiduciaire est responsable, sur son patrimoine propre, des fautes qu'il commet dans l'exercice de sa mission* ».

1151Sur cette parenté, v. P. Puig, « La fiducie et les contrats nommés », Dr. et patr., n°171, 1e juin 2008, p. 68. L'auteur convient néanmoins que « *parce qu'il est avant tout propriétaire, le fiduciaire n'est donc pas traité comme un mandataire* ». Sur l'irréductibilité de l'action du fiduciaire à un phénomène de représentation, v. déjà C. Witz, *La fiducie en droit privé français*, thèse précitée, n°240 et s., p. 235 et s., spé. n°246, p. 242 ; W. Dross, *Droit civil. Les choses*, LGDJ, 2012, n°111-1, p. 219 ; Ph. Delebecque, « La responsabilité du fiduciaire », in *La fiducie dans tous ses états*, *op. cit*., p. 29, n°2 ; M. Nicolle, art. préc., n°10 ; N. Borga, « Le contrat de fiducie », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 403 et s., spé. p. 408, n°8.

B. Les techniques concurrentes du pouvoir de représentation en droit financier : l'exemple des pouvoirs exercés dans les fonds communs de placement

223. Annonce de plan. Afin d'analyser correctement les pouvoirs exercés dans le cadre de la gestion des fonds communs de placement (2), il est nécessaire d'étudier la nature juridique de ces instruments spécifiques (1).

1. Nature juridique des fonds communs de placement

224. Les fonds communs de placement dans la gestion collective d'actifs. De manière générale, « *la gestion collective peut être définie comme un mode de gestion de droits ou de biens qui consiste dans le rassemblement de leurs titulaires ou propriétaires au sein de structures spécifiques leur permettant d'en confier l'administration à des professionnels agissant pour le compte de ces titulaires ou propriétaires* »[1152]. En droit positif, les principales structures d'investissement relevant de la gestion collective sont qualifiées d'organismes de placement collectif (OPC). En leur sein, on distingue à raison de leur nature juridique les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les fonds communs de placement (FCP)[1153]. Tandis que les SICAV reposent sur la technique sociétaire et la création d'une personne morale[1154], « *le fonds commun de placement, qui n'a pas la personnalité morale, est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts* »[1155]. Aux termes de l'article L. 214-8-1 du code monétaire et financier, ce fonds « *est constitué à l'initiative d'une société de gestion, chargée de sa gestion, laquelle choisit un dépositaire des actifs du fonds* »[1156]. Afin de se prononcer sur la teneur exacte des prérogatives

1152A. Tehrani, « Gestion collective d'actifs : le droit des sociétés a-t-il droit de cité ? », RTD Com. 2016, p. 617, n°1.

1153Au sens de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, il faudrait distinguer parmi les placements collectifs les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), les fonds d'investissement alternatifs (FIA) et les « *autres placements collectifs* ». Il n'est toutefois pas évident qu'il s'agisse là de la distinction la plus opportune parmi les placements collectifs, compte tenu de la diversification à l'œuvre en la matière (sur ce point, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1531 et s., p. 1014 et s.). Relativement à notre propos, le débat peut néanmoins être tenu pour contingent : les OPCVM comme les FIA peuvent prendre la forme de SICAV ou de FCP (C. mon. et fin., art. L. 214-4 (OPCVM) ; art. L. 214-25-25 (FIA)).

1154C. mon. et fin., art. L. 214-7 : « *la SICAV est une société anonyme ou une société par actions simplifiée qui a pour seul objet la gestion d'un portefeuille d'instruments financiers et de dépôts* ». Sur le régime juridique des SICAV, v. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°910 et s., p. 695 et s.

1155C. mon. et fin., art. L. 214-8.

1156Établie au sujet des OPCVM, la règle est reproduite en matière de FIA à l'article L. 214-24-35, C. mon. et fin. Les fonds communs de titrisation, héritiers des anciens fonds communs de créances, sont organisés sur le même modèle (v. P. Le Cannu, T. Granier et R. Routier, *Droit commercial. Instruments de paiement et de crédit. Titrisation*, Dalloz, 9e éd. (2016), n°688 et s., p. 541 et s.).

exercées par ces prestataires, il convient de cerner préalablement la nature juridique du FCP. D'emblée, la référence textuelle à la copropriété suggère un rapprochement intuitif avec l'indivision[1157], que s'empresse de condamner l'article L. 214-8 du code monétaire et financier[1158]. Par où l'on voit poindre les difficultés conceptuelles suscitées par le mécanisme des fonds communs de placement[1159].

225. Structure juridique du fonds communs de placement : propriété des parts, copropriété des actifs du fonds. L'investissement dans un FCP nécessite l'acquisition de *parts* de cet organisme, que le législateur qualifie de titres financiers[1160]. Par construction, les souscripteurs exercent sur ces parts, comme sur n'importe quel titre financier, un droit de propriété caractérisé par l'*usus*, le *fructus* et l'*abusus*[1161]. La complexité technique des fonds communs de placement résulte toutefois de ce que ces parts ne sont pas les *seuls* instruments financiers en cause. En effet, le fonds est avant toute chose un contenant, « *un réceptacle à contenu variable* »[1162] au sein duquel figurent des instruments financiers, ceux-là mêmes que la société de gestion est appelée à gérer[1163]. De l'avis général, ces actifs constituant le FCP sont érigés en « *un patrimoine indépendant, distinct du patrimoine des investisseurs* » répondant à la technique du patrimoine d'affectation[1164]. En revanche,

1157En ce sens, M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°534, p. 609, qui évoquent « *une indivision organisée par la loi* » ; A. Viandier, « Les nouveaux fonds communs de placement (Loi n°79-594 du 13 juillet 1979) », Rev. sociétés 1980, p. 241 et s., spé. p. 246 : « *la physionomie du fonds est celle de l'indivision* ».

1158« *Ne s'appliquent pas au fonds commun de placement les dispositions du code civil relatives à l'indivision* ».

1159Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1540, p. 1021 : « *il reste difficile de saisir pleinement l'originalité de ces structures avec des qualifications classiques* ». Sur ce constat, v. déjà R. Roblot, *Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M.)*, Brochure ANSA, 2e éd. (1995), par M. Germain, n°14, p. 16.

1160C. mon. et fin., art. L. 211-1, II. Lorsque l'OPC prend la forme d'une SICAV, l'investissement requiert la souscription d' « *actions* ». Les parts du FCP comme les actions de la SICAV sont « *émises* » par l'OPC à la demande des porteurs (v. C. mon. et fin., art. L. 214-7, L. 214-8 (OPCVM), L. 214-24-29 et L. 214-24-34 (FIA)). Puisque les parts et actions d'OPC sont des titres financiers, leur souscription est en principe assujettie à l'exigence d'intermédiation régissant les plates-formes de négociation de ces instruments (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1546, p. 1023 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°937, p. 720).

1161Cf. T. Bonneau, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », RTD Civ. 1991, p. 1 et s., spé. n°22 : « *sur les parts, le droit de propriété s'affirme dans chacun de ses attributs* ».

1162Selon le mot de M. Storck, « De la nature juridique des fonds communs de placement », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*, Dalloz - LGDJ, 2009, p. 509, spé. p. 512.

1163L'actif d'un OPC comprend essentiellement des instruments financiers, titres ou contrats financiers mais on peut aussi y trouver des instruments du marché monétaire habituellement négociés sur un marché monétaire ou des dépôts effectués auprès d'établissements de crédit (C. mon. et fin., art. L. 214-20 (OPCVM) et L. 214-24-55 (FIA)).

1164En ce sens, v. I. Riassetto et M. Storck, « La fiducie et la structuration des fonds d'investissement de droit français », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Claude Witz*, LexisNexis, 2018, p. 795 et s., spé. p. 800, n°13. Comme l'expliquent ces auteurs, « *le FCP constitue une universalité de droit qui réunit à la fois un portefeuille de biens corporels et incorporels – les actifs éligibles – et des dettes. Il se compose ainsi d'un actif et d'un passif indissociables l'un de l'autre, l'actif répondant du passif* ». Sur cette analyse, v. déjà T. Bonneau, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », art. préc., n°45 et s., spé. n°54 ; F. Zénati-Castaing et T. Revet, *op. cit*., n°63, p. 111 ; M. Storck, « De la nature juridique des fonds communs de placement », art. préc., p. 511 et s. ; J.-J. Daigre, « Des fonds et des porteurs », Banque & Droit n°180, juil.-août 2018, p. 3.

le fonds apparaît irréductible à un patrimoine fiduciaire « *en l'absence de transfert de propriété des actifs à la société de gestion* »[1165] : les porteurs de parts sont en effet désignés comme *copropriétaires* des actifs composant le fonds[1166]. Du point de vue des porteurs, les parts de FCP apparaissent ainsi comme la représentation de leur qualité de copropriétaires des instruments financiers qui figurent dans le patrimoine d'affectation[1167]. Au total, les investisseurs exercent donc un droit de propriété sur leurs parts du FCP et sont présentés comme copropriétaires des actifs réunis au sein du patrimoine d'affectation que constitue le fonds. C'est à l'aune de cette présentation que se révèle la nature des pouvoirs exercés dans le cadre de la gestion des fonds communs de placement.

2. Pouvoirs exercés dans le cadre de la gestion des fonds communs de placement

226. Absence de représentation du fonds. La gestion des fonds communs de placement incombe à des prestataires habilités à cette fin, les sociétés de gestion de portefeuille[1168]. L'action de ces professionnels relève indiscutablement d'une logique de *pouvoir* en ce qu'elle doit être menée

1165Cf. I. Riassetto et M. Storck, art. préc., p. 801-801, n°12 et s., spé. p. 801, n°14. En ce sens, v. déjà M. Grimaldi, « La fiducie : réflexions sur l'institution et sur l'avant-projet de loi qui la consacre », art. préc., n°3 ; T. Bonneau, art. préc., n°36 : « *il est inutile, pour expliquer la situation (des souscripteurs), de transférer à la société de gestion la propriété des actifs par le biais du trust ou de la fiducie-gestion* ». *Contra* C. Witz, *La fiducie en droit privé français*, thèse précitée, n°127 et s., p. 115 et s. ; Ph. Jestaz, « Fonds communs de placement », RTD Civ. 1980, p. 180 et s., spé. p. 182 ; H. de Vauplane, « La fiducie avant la fiducie : le cas du droit bancaire et financier », JCP E n°36, 6 sept. 2007, 2051, spé. n°12 ; F. Barrière, Rép. civ. Dalloz, v° *Fiducie* (nov. 2017), n°33.

1166En ce sens, C. mon. et fin., art. L. 214-8-3 (OPCVM) et L. 214-24-37 (FIA). En doctrine, v. T. Bonneau, art. préc., n°36 : « *les souscripteurs sont les copropriétaires des actifs composant les fonds communs* ». Rappr. I. Riassetto et M. Storck, art. préc., p. 801, n°14 : « *les actifs qui composent l'actif ou portefeuille du FCP, partant le patrimoine d'affectation, sont possédés collectivement par les porteurs de parts* ». À strictement parler, il faut se garder de désigner comme objet du droit de copropriété le patrimoine d'affectation lui-même, qui n'est qu'une enveloppe. Seuls les actifs eux-mêmes peuvent être l'objet d'un droit de propriété, fut-il commun (T. Bonneau, art. préc., n°13).

1167Cf. T. Bonneau, art. préc., n°15 : « *les souscripteurs sont porteurs de parts de la copropriété. Aussi doit-on en conclure qu'ils sont copropriétaires des valeurs mobilières ou des créances composant les fonds* ». Sur la nature juridique de la part dans les mécanismes d'appropriation plurale, v. F. Masson, *La propriété commune*, thèse précitée, n°401 et s., p. 265 et s., qui définit la part comme « *la représentation synthétique des droits, devoirs et pouvoirs attribués à un propriétaire en commun dans une propriété commune donnée. La part représente une position juridique, à savoir la position de propriétaire en commun. Elle est une émanation de la propriété commune* » (F. Masson, thèse précitée, n°428, p. 280). La qualification de titres financiers accolée aux parts et actions d'OPC nous apparaît à cet égard comme l'illustration de la tendance à la réification de la « *position de propriétaire en commun* » identifiée par le Professeur Masson.

1168Sur le statut institutionnel des sociétés de gestion collective de portefeuille, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°364 et s., p. 237 et s. Longtemps assimilées aux entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille pratiquant la gestion collective relèvent depuis l'adoption de l'ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017 d'un régime autonome. La logique à l'œuvre n'est toutefois pas sans rappeler le sort des prestataires de services d'investissement (agrément, règles organisationnelles, règles de bonne conduite …). Les dépositaires d'OPCVM ou de FIA chargés de conserver les actifs de l'OPC sont soumis à un encadrement institutionnel comparable (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°384, p. 249).

dans un intérêt qui ne se confond pas avec le leur : les sociétés de gestion de portefeuille sont en effet tenues d'agir « *au mieux des intérêts* » des fonds qu'elles gèrent et des porteurs de parts[1169]. La loi présente ces prestataires comme *représentant le fonds*[1170]. Dans la mesure où le FCP est dépourvu de personnalité juridique, la formule nous paraît toutefois relever de l'abus de langage[1171]. Suivant une présentation devenue classique, il conviendrait alors d'admettre que le prestataire chargé de la gestion du fonds représentent en réalité *les porteurs de parts eux-mêmes*[1172]. Pourtant, l'analyse de l'activité déployée par la société de gestion du FCP nous semble de nature à contredire cette thèse.

227. Absence d'exercice par la société de gestion des droits subjectifs des porteurs de parts. À strictement parler, la prestation qui incombe à la société de gestion consiste à exercer des prérogatives afférentes aux actifs entrant dans la composition du fonds : disposant des instruments financiers en cause, la société de gestion procède par exemple aux cessions et aux acquisitions commandées par les règles d'investissement gouvernant l'OPC ; exerçant l'*usus*, elle a notamment vocation à mettre en œuvre le droit de vote correspondant aux actions qui figurent dans le

1169Issue des directives européennes consacrées à la gestion collective (v. ainsi les articles 13, 14, 25 § 2, 35 § 2, 76 et 84 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 (dite « directive OPCVM IV »), l'obligation faite aux sociétés de gestion d'agir au mieux de l'intérêt des fonds et des porteurs est également prévue par les articles L. 214-9 (OPCVM) et L. 214-24-3 (FIA), C. mon. et fin., ainsi que par les articles 321-100 (pour les OPCVM) et 319-3 (pour les FIA) du Règlement général de l'AMF. Compte tenu de cette injonction, la qualification de *pouvoir* accolée à leur action ne fait guère de doute (v. en ce sens I. Riassetto, « Le devoir du gestionnaire d'OPC d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 581 et s., spé. p. 585, n°11).

1170C. mon. et fin., art. L. 214-8-8 : « *le fonds commun de placement est représenté à l'égard des tiers par la société chargée de sa gestion. Cette société peut agir en justice pour défendre ou faire valoir les droits ou intérêts des porteurs de parts* ». Cette disposition est reproduite à l'article L. 214-24-42, C. mon. et fin. s'agissant des FIA. On la retrouve en matière de fonds communs de titrisation (C. mon. et fin., art. L. 214-183). L'analyse est adoptée par une partie de la doctrine (v. ainsi A. Tehrani, « Gestion collective d'actifs : le droit des sociétés a-t-il droit de cité ? », art. préc., n°33, évoquant « *le mandataire particulier de l'OPCVM qu'est la société de gestion* » ; F. Bussière, « De l'intérêt des porteurs dans la gestion collective pour le compte de tiers », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 109 et s., spé. p. 110, selon qui « *la société de gestion comme le dépositaire d'OPCVM agissent en vertu d'un contrat de mandat vis-à-vis du fonds* » ; J.-J. Daigre, « Des fonds et des porteurs », art. préc., p. 3).

1171Certes, on ne peut manquer d'observer que le fonds possède « *certains des attributs essentiels de la personnalité morale* » : doté d'organes, d'une dénomination (C. mon. et fin., art. L. 214-8-3), il dispose également d'un patrimoine de sorte qu'il « *n'est pas un simple objet de droit, ni même un contenu inerte, simple réceptacle des actifs gérés* » (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°915, p. 701). Ainsi les auteurs évoquent-ils l'existence d'une « *personnalité diffuse* » (Ph. Jestaz, « Fonds communs de placement », art. préc., p. 181) ou d'une « *personnalité morale sous-jacente* » (T. Bonneau, art. préc., n°41). « *Pour autant, l'absence de personnalité morale ne peut être méconnue, chaque fois que le législateur n'a pas indiqué qu'il convenait de faire comme si le FCP en était doté* » (A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit.*, *loc. cit*.). Ce faisant, comme l'indique le Professeur Bonneau, « *il est évident que la société de gestion n'est pas le mandataire des fonds parce qu'un mandataire ne peut représenter qu'un sujet de droit* » (T. Bonneau, art. préc., n°71).

1172C'est l'analyse développée par le Professeur Bonneau (v. T. Bonneau, art. préc., n°66 et s., spé. n°70), qui concède toutefois l'originalité de ce « *mandat* » eu égard au particularisme des fonds. Rappr. M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°668, p. 766 ; R. Roblot, *op. cit*., par M. Germain, n°18, p. 19 ; A. Viandier, « Les nouveaux fonds communs de placement (Loi n°79-594 du 13 juillet 1979) », art. préc., p. 256.

patrimoine d'affectation[1173]. Son pouvoir a donc pour assise les actifs composant le FCP, soit le contenu du réceptacle que la loi présente comme étant approprié collectivement par les porteurs de parts. Or, il est communément admis qu' « *un souscripteur n'a aucun droit sur les instruments financiers détenus dans cet ensemble, et n'est pas considéré comme ayant les attributs reconnus à un copropriétaire de valeurs mobilières* »[1174]. En cela, la structure du FCP diffère sensiblement de la « *propriété commune de droit commun* » que constitue l'indivision[1175]. Les indivisaires peuvent en effet user et jouir des biens indivis conformément à leur destination, dans la mesure compatible avec le droit des autres indivisaires (C. civ., art. 815-9). En revanche, les souscripteurs du FCP ne se voient reconnaître aucune prérogative relativement aux actifs composant le fonds[1176]. Sur ce point, le décalage est tel qu'il convainc une partie de la doctrine de renoncer à la qualification de copropriété en l'occurrence[1177]. Les tenants de cette analyse tirent argument de ce que « *seules les parts souscrites par les investisseurs figurent dans leur patrimoine* »[1178]. Or, pour véridique qu'elle soit, cette dernière assertion n'est pas de nature à priver la référence à la copropriété de sa pertinence, pour peu que l'on restitue à ces parts leur exacte nature. Au sein des propriétés collectives, la part désigne « *ce qui revient à chaque propriétaire dans la propriété commune* »[1179]. Plus précisément, « *elle est une émanation de la propriété commune, qu'elle représente dans le*

1173Cf. M. Storck, art. préc., p. 515 : « *il revient à la société de gestion, et non aux porteurs de parts, d'exercer les droits attachés aux titres détenus par un OPCVM qu'elle gère : droit d'ester en justice, de participer aux assemblées, d'exercer les droits de vote, de participer aux associations de défense des intérêts des actionnaires minoritaires* ».

1174M. Storck, art. préc., p. 514. En ce sens, v. déjà Y. Chartier, « Les nouveaux fonds communs de placement (Commentaire du Titre Ier de la loi n°79-594 du 13 juillet 1979 et de ses textes d'application) », JCP G 1980, I, 3001, spé. n°25 : « *durant la vie du fonds, les porteurs de parts n'ont pas de droits sur les valeurs mobilières qui le composent* » ; T. Bonneau, art. préc., n°26 : « *si les porteurs de parts de fonds communs ont des droits qu'ils exercent sur leurs parts, en revanche ils n'en ont aucun sur les actifs des fonds* ». Le Professeur Bonneau qualifie ainsi le porteur de « *copropriétaire sans pouvoir* » (art. préc., n°29). Rappr. V. Mercier, *L'apport du droit des valeurs mobilières à la théorie générale du droit des biens*, thèse précitée, n°761, p. 348 ; F. Masson, *La propriété commune*, thèse précitée, n°492, p. 330 ; C. Witz, J.-Cl. Civil Code. Art. 2284 et 2285. *Fasc. unique : Droit de gage général* (mars 2016), n°100.

1175Expression empruntée à Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°271, p. 150. Comp. F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°546, p. 442-443, qui tiennent indivision et copropriété pour synonymes. *Contra* C. Albiges, Rép. civ. Dalloz, v° *Indivision : généralités* (déc. 2019), n°41 et s.

1176Il en résulte par exemple que les porteurs n'acquièrent pas la qualité d'associé lorsque le patrimoine d'affectation comprend des actions.

1177Sur cette analyse, v. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°914, p. 700 : « *le droit des porteurs de parts ne s'analyse pas, à proprement parler, comme un droit de copropriété s'exerçant sur l'ensemble des éléments compris dans l'actif du fonds (...) : ceux-ci ne sont pas copropriétaires des éléments actifs constituant le fonds, mais seulement titulaires des parts sociales souscrites* » ; v. égal. F. Nizard, *Les titres négociables*, thèse précitée., n°71 et s., p. 36 et s., spé. n°75, p. 40 ; v. déjà Ph. Jestaz, art. préc., p. 181. *Contra* T. Bonneau, art. préc., n°33 et s., spé. n°34-35, qui considère que les porteurs dépourvus des prérogatives traditionnellement attachées à la copropriété n'en demeureraient pas moins copropriétaires des actifs composant le fonds. Rappelant que la qualité de propriétaire ne se confond pas avec l'exercice des prérogatives attachées au droit de propriété, l'auteur estime que l'annihilation de ces attributs, commandée par l'affectation des actifs à la satisfaction de l'intérêt collectif des porteurs n'en fait pas moins perdurer un véritable statut de (co)propriétaire, dès l'instant où les porteurs sont en mesure d'instaurer, par un acte volontaire, une relation d'appartenance patrimoniale à l'égard des actifs considérés.

1178A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°914, p. 700.

1179F. Masson, *La propriété commune*, thèse précitée, n°402, p. 266.

patrimoine individuel de chaque propriétaire en commun »[1180]. Concrètement, il en résulte que les parts d'un fonds communs de placement représentent chacune une quote-part de l'actif composant le patrimoine d'affectation, *i.e*. une fraction arithmétique du contenu de cette universalité de droit[1181]. Sur le modèle de l'indivision, chaque porteur exerce ainsi sur cette quote-part un droit exclusif qui figure dans son propre patrimoine[1182]. C'est de l'agglomération de ces « *droits de propriété distincts mais ayant la particularité d'avoir le même objet* »[1183] (en l'occurrence, une fraction de l'actif contenu dans le patrimoine d'affectation) qu'émerge la copropriété. L'appropriation collective de l'actif du FCP procède ainsi de la juxtaposition de propriétés individuelles distinctes mais dotées du même objet : une fraction du contenu de cette universalité[1184]. Il est donc tout à fait exact d'affirmer que « *seules les parts qui représentent la quote-part du droit de propriété sur les actifs présentent cette caractéristique de se fondre dans le patrimoine de chaque souscripteur* »[1185]. Corollairement, les porteurs de parts ne sont pas *propriétaires* des actifs qui entrent dans la composition du patrimoine d'affectation, puisqu'ils sont *copropriétaires* de l'ensemble que constitue le fonds, en vertu de leurs parts, appropriées individuellement[1186]. En effet, « *si les membres du fonds possèdent des parts qu'ils peuvent négocier, c'est qu'ils ne sont pas propriétaires des actifs du fonds. La propriété de la part est incompatible avec celle des biens indivis, dont les quotes-parts ne sont pas des biens mais des fractions arithmétiques de l'indivision* »[1187]. Il en résulte que les porteurs n'exercent aucun droit direct et personnel sur le patrimoine d'affectation *per se* ou sur les actifs y afférents, dont l'appropriation résulte de l'agrégation de droits individuels portant chacun sur une parcelle de l'ensemble. De leur point de vue, seules les parts de l'OPC sont donc vecteurs de droits subjectifs (un droit de propriété sur le titre financier que constitue la part, un droit exclusif sur une quote-part de l'actif du fonds). Or, l'action de la société de gestion n'a pas pour assise ces droits

1180F. Masson, thèse précitée, n°428, p. 280.

1181Cf. T. Bonneau, art. préc., n°15 ; M. Storck, art. préc., p. 515 : « *la part d'un FCP représente une fraction de l'actif détenu par le fonds* » ; I. Riassetto et M. Storck, art. préc., p. 801, n°14 : « *chaque part est représentative d'une quote-part de l'actif pris dans sa globalité* » ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°730, p. 281.

1182v. Ch. Larroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°290 bis, p. 176 : « *la quote-part de chaque indivisaire fait l'objet, à son profit, d'un droit exclusif qui, par conséquent, est dans le patrimoine de son seul titulaire et non pas dans celui des autres indivisaires* » ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°558, p. 455 ; J.-B. Donnier, J.-Cl. Civil Code. Art. 815 à 815-18. *Fasc. 10 : Successions. Indivision. Notions générales* (déc. 2013), n°2. Pour l'application de l'analyse à la part de FCP, v. T. Bonneau, art. préc., n°22.

1183Cf. F. Zénati-Castaing, « La propriété collective existe-t-elle ? », art. préc., p. 610, qui définit sous ces traits la « *copropriété* », par opposition à la propriété collective *stricto sensu*, soit la situation d' « *un droit unique et collectif indivisiblement tenu et exercé par plusieurs personnes* », à l'instar de la communauté conjugale.

1184Sur cette analyse de la copropriété comme résultant d' « *une juxtaposition de droits fractionnés* », v. aussi F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°563, p. 459.

1185T. Bonneau, art. préc., n°54. Rappr. Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°730, p. 281.

1186Cf. M. Storck, art. préc., p. 515 : « *le porteur de parts n'a pas un droit de propriété sur les instruments financiers composant l'actif du fonds, il est copropriétaire de l'ensemble du fonds pris en tant qu'universalité* ». En ce sens, v. égal. Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°730, p. 281 : « *les investisseurs ne sont pourtant pas directement propriétaires des actifs gérés, puisqu'ils sont porteurs de parts dans le fonds* ».

1187F. Zénati-Castaing et T. Revet, *op. cit*., n°63, p. 111.

subjectifs puisque celle-ci met en œuvre des prérogatives qui se rapportent aux instruments financiers composant le fonds. Dès lors, sa prestation nous apparaît irréductible à un phénomène de représentation[1188]. L'étude des modalités d'imputation des effets de l'action tend à confirmer l'assertion.

228. Spécificité du processus d'imputation des effets de l'action menée par la société de gestion. En vertu de la réglementation applicable aux fonds communs de placement, « *les porteurs de parts ne sont tenus des dettes de la copropriété qu'à concurrence de l'actif du fonds et proportionnellement à leur quote-part* »[1189]. Corrélativement, les créanciers dont le titre résulte de la conservation ou de la gestion des actifs du fonds n'ont d'action que sur ces actifs[1190]. Traduction technique de l'identification d'un patrimoine d'affectation, cette règle conduit à corréler l'imputation aux porteurs des effets de l'action de la société de gestion de portefeuille à leur qualité de copropriétaire, dont l'expression patrimoniale réside dans la quote-part de l'actif global appropriée individuellement. Ce n'est en effet qu'à concurrence de cette fraction du patrimoine commun que les porteurs de parts supportent les conséquences juridiques de la gestion[1191]. À l'instar de tout pouvoir, l'hétéronomie à l'œuvre dépend de la finalité assignée aux prérogatives de la société de gestion – *l'intérêt exprimé détermine l'engagement du sujet*. Or, en l'occurrence, le pouvoir exercé sur les actifs composant le patrimoine d'affectation n'engage les porteurs que dans la mesure de *l'intérêt commun* qui émane de leur qualité de copropriétaire. C'est en ce sens que le Professeur Storck peut affirmer que « *le fonds doit être géré dans l'intérêt collectif des porteurs de parts, c'est-à-dire des copropriétaires* »[1192], ledit intérêt collectif ne se confondant pas avec l'intérêt individuel de chaque porteur[1193]. Pour cette raison, ceux-ci ne subissent l'imputation des effets de cette action qu'au

1188Rappr. P. Le Cannu, T. Granier et R. Routier, *op. cit*., n°735, p. 569 : « *si la société de gestion apparaît bien comme le mandataire, le mandant est difficilement identifiable. Plus précisément, il n'est pas rigoureusement exact d'affirmer que le fonds est le mandant, puisqu'il n'a pas la personnalité morale. Il n'est pas non plus juste de dire que les mandants sont les porteurs de parts, puisqu'aucun d'entre eux n'a de droit privatif sur l'actif du fonds* ».

1189C. mon. et fin., art. L. 214-8-5 (OPCVM) et L. 214-24-39 (FIA).

1190C. mon. et fin., art. L. 214-6 (OPCVM) et L. 214-24-27 (FIA). Comme le souligne le Professeur Storck, « *les créanciers personnels des porteurs de parts n'ont quant à eux aucune action sur les actifs du fonds* » (M. Storck, art. préc., p. 511). La règle paraît cohérente : « *si les porteurs de parts n'ont aucun pouvoir sur les actifs du fonds, les créanciers ne sauraient se voir reconnaître plus de droits que leurs débiteurs ; ils ne peuvent donc se payer en saisissant les actifs du fonds* » (C. Witz, *op. cit*., n°101).

1191v. M. Storck, J.-Cl. Banque - Crédit - Bourse. *Fasc. 2210 : Sociétés de gestion de portefeuille. Statut. Gestion collective (OPCVM-FIA). Gestion individuelle de portefeuille* (nov. 2015), n°2 : « *le risque financier d'un porteur d'un OPC est toujours limité à l'investissement réalisé initialement* ».

1192M. Storck, art. préc., p. 513.

1193Cf. I. Riassetto, « Le devoir du gestionnaire d'OPC d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts », art. préc., p. 590, n°24 : « *l'intérêt des porteurs de parts doit être apprécié objectivement et globalement à l'échelle de l'OPCVM ou du FIA ou de la catégorie de porteurs de parts, et non objectivement et individuellement par référence à leurs mobiles personnels* ». Sur cet intérêt collectif, v. égal. F. Bussière, « De l'intérêt des porteurs dans la gestion collective pour le compte de tiers », art. préc., p. 111 et s.

prorata de leur participation à cette appropriation plurale, c'est-à-dire à hauteur de leur quote-part, traduction patrimoniale de cet intérêt commun. Par voie de conséquence, le mécanisme des fonds communs de placement donne naissance à un processus d'imputation des effets de l'action qui, empruntant à la technique du patrimoine d'affectation et de l'appropriation plurale, ne coïncide pas avec l'exercice d'un pouvoir de représentation. La société de gestion ne représente pas le fonds, qui n'a pas davantage la personnalité juridique que la communauté conjugale. Elle ne représente pas plus les souscripteurs eux-mêmes, faute d'exercer des prérogatives ayant pour assise leurs droits subjectifs[1194]. Son action porte exclusivement sur les actifs qui composent le patrimoine d'affectation, appropriés collectivement par les souscripteurs qui n'exercent aucun droit propre à leur égard. Corollairement, un tel prestataire exerce un *pouvoir sans représentation*.

229. Conclusion de section. La correspondance établie entre l'expression de l'intérêt d'un sujet de droit et l'exercice d'un droit subjectif nous a conduit à suggérer que la locution « action dans l'intérêt d'autrui » mobilisée pour expliciter le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui puisse trouver une traduction technique dans la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui. L'analyse demandait toutefois à être vérifiée à l'aune du second versant de l'action pour le compte d'autrui : l'imputation à autrui des effets de cette action. Dans cette perspective, nous pensons avoir démontré qu'il existe une corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets résultant de cet exercice. Puisque seule la mise en œuvre d'une telle prérogative peut influer sur la sphère d'autonomie du sujet, il s'en déduit que ce dernier ne peut être engagé que par la mise en œuvre de ses droits subjectifs. À cette aune, il est apparu possible de révéler le particularisme du pouvoir de représentation parmi la gamme des pouvoirs en droit privé. En effet, si le représenté se voit imputer les effets de l'action menée pour son compte, c'est dans la mesure où le représentant exerce les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Le processus, en tous points conforme à la corrélation entre la titularité du droit et l'imputation des conséquences de sa mise en œuvre, permet notamment d'expliquer que le transfert de propriété résultant de l'intervention d'un intermédiaire financier engagé *in proprio nomine* se produise directement dans (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres. Dûment éprouvée, la thèse confère au mécanisme de l'action pour le compte d'autrui une cohérence certaine. Celui-ci apparaît comme la traduction technique du mécanisme représentatif, distingué d'autres formes d'hétéronomie qui, faute de reposer sur l'exercice des droits subjectifs d'autrui, correspondent à des pouvoirs sans représentation.

1194Deux auteurs évoquent de manière expressive « *la représentation de la collectivité des porteurs de parts, copropriétaires* » (I. Riassetto et M. Storck, art. préc., p. 802, n°14). Cependant, la collectivité des porteurs de parts n'est pas davantage que le fonds lui-même un sujet de droit. Elle ne saurait donc être *représentée* au sens strict.

Conclusion du Chapitre 1

230. On a coutume de présenter le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui comme « *l'action devant être menée par une personne dans l'intérêt d'une autre, à laquelle sont imputés directement les effets résultant de cette action* »[1195]. Imprécise, la référence à l' « *intérêt* » s'éclaire toutefois si l'on consent, à la suite du législateur, à appréhender l'action pour le compte d'autrui comme une technique de passation d'actes juridiques. Dans la théorie de l'acte juridique, la notion d'intérêt joue en effet un rôle crucial car la doctrine y voit l'élément substantiel de l'acte, la volonté du sujet n'étant prise en compte par l'ordre juridique que dans la mesure où elle exprime un intérêt. Ceci résulte de ce que l'intérêt constitue le principe justificatif à l'octroi des prérogatives d'action qui permettent la réalisation d'actes juridiques : les droits subjectifs. Corollairement, un principe de correspondance peut être établi entre le fait d' « *exprimer l'intérêt d'un sujet de droit* » et le fait d' « *exercer les prérogatives afférentes à un droit subjectif* ». Sur les plates-formes de négociation d'actifs financiers comme ailleurs, c'est en mettant en œuvre de telles prérogatives que les individus peuvent intervenir dans la vie du droit. L'étude de la structure du droit subjectif ayant attesté de la possibilité d'en dissocier l'exercice de la titularité, le principe de correspondance entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif nous a conduit à suggérer que l'action pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier, entendue comme l'action menée « *dans l'intérêt d'autrui* », consistait en réalité à exercer les droits subjectifs d'autrui. Parce qu'elle fait coïncider le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui avec l'analyse moderne de la représentation, à rebours de la présentation communément admise de cette notion, cette assertion demandait toutefois à être confirmée à l'aune du second versant de l'action pour le compte d'autrui : l'imputation à autrui des effets de l'action.

231. Appréhendée comme consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui, l'action « *dans l'intérêt d'autrui* » permet de justifier l'imputation « *à autrui* » de ses effets. En effet, il existe une corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets en résultant qui fait coïncider les qualités de titulaire du droit et de sujet d'imputation des conséquences de sa mise en œuvre. Puisque seul le déploiement d'une telle prérogative peut produire effet dans la

1195M.-P. Dumont, thèse précitée, n°273, p. 227.

sphère d'autonomie du sujet, il en résulte logiquement que ce dernier ne peut être engagé que par la mise en œuvre de ses droits subjectifs. De la sorte, l'action pour le compte d'autrui comprise comme consistant à exercer des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, ce dont il résulte l'imputation au titulaire du droit mis en œuvre des effets de l'action, correspond à ce que l'on désigne comme un *pouvoir de représentation*. Cette assise spécifique permet de comprendre le phénomène d'imputation des effets de l'action propre à un tel mécanisme : si le représenté se voit imputer les effets de l'action menée *pour son compte*, c'est dans la mesure où le représentant exerce des prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs. On comprend à cette aune que le transfert de propriété attaché à l'acte accompli par un intermédiaire financier engagé en son propre nom puisse néanmoins se produire directement dans (ou depuis) le patrimoine de son donneur d'ordres : parce que le premier « *exprime l'intérêt* » du second, il est habilité à mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs de celui-ci, ce qui explique la désignation du donneur d'ordres comme sujet d'imputation des effets de cette action. Ainsi compris, le pouvoir de représentation se distingue d'autres espèces de pouvoirs qui, si elles reposent à leur tour sur une logique hétéronome, en appellent à des processus d'imputation de leurs effets distincts. Cependant, l'analyse défendue rompt avec la perception communément admise de la représentation. Pour cette raison, sa validation nécessite de porter l'attention sur l'autre versant de l'action menée par l'intermédiaire, afin de s'assurer de sa contingence quant à la reconnaissance d'un phénomène représentatif.

Chapitre 2

L'action en nom propre de l'intermédiaire financier, variable d'ajustement du mécanisme de la représentation

232. Annonce de plan. L'étude de l'action pour le compte d'autrui nous a conduit à identifier sous ses traits l'essence du pouvoir de représentation. Considéré comme un procédé d'accomplissement d'actes juridiques, le mécanisme trouve une traduction technique dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui, ce dont il résulte l'imputation au titulaire de ces droits des effets de l'action. L'analyse présentée prend ainsi le contrepied de la présentation classique du phénomène représentatif, invariablement rattaché à l'action « *au nom d'autrui* ». Corollairement, elle suggère que l'on puisse tenir le fait que l'action soit menée *en nom propre* par l'intermédiaire habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, sinon pour indifférent, à tout le moins pour une contingence n'empêchant pas le déploiement d'un authentique effet de représentation. Cependant, dans la mesure où elle heurte l'un des présupposés les mieux admis de la dogmatique juridique, une telle assertion doit être entourée de certaines précautions d'ordre méthodologique. Pour s'assurer de son exactitude, il convient en effet dans un premier temps d'éprouver les arguments traditionnellement mobilisés pour rejeter l'idée selon laquelle l'action menée en nom propre pourrait produire un véritable effet représentatif (Section 1). Par la suite, la réfutation de ces arguments ouvre la voie à une analyse technique de la représentation à l'œuvre en une telle occurrence (Section 2).

Section 1. Analyse critique de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire financier

233. Annonce de plan. Bien établie en doctrine, l'analyse selon laquelle l'intervention en nom propre pour le compte d'autrui serait impuissante à produire un effet de représentation repose traditionnellement sur deux arguments principaux. Le premier, commun aux diverses opérations de commission, consiste à voir dans la confidentialité nimbant l'action d'un intermédiaire engagé *in proprio nomine* un obstacle dirimant à la mise en œuvre d'un mécanisme représentatif. Le second, spécifique à l'activité des intermédiaires financiers, fait résulter cette absence de représentation de l'exigence de sécurité des opérations de marché. Le secret de l'opération de commission et la nécessaire sécurisation des systèmes de négociation d'actifs financiers justifieraient ainsi non seulement l'engagement en nom propre des intermédiaires mais encore l'impossibilité d'y accoler un authentique effet de représentation. Dûment éprouvé, le bien-fondé de cette thèse paraît des plus incertains car ni la confidentialité de la commission (Sous-section 1), ni l'exigence de sécurité des opérations de marché (Sous-section 2) ne semblent de nature à exclure en soi la production d'un effet de représentation.

Sous-section 1. Remise en cause de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre à raison de la confidentialité de l'opération de commission

234. Annonce de plan. On enseigne couramment que la confidentialité attachée à l'action du commissionnaire empêcherait celle-ci de produire un authentique effet de représentation. Enseignée sans n'être plus guère discutée (§ 1), la thèse se heurte pourtant à de sérieuses objections, qui incitent à en contester l'autorité (§ 2).

§ 1. Présentation de la corrélation entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation

235. Annonce de plan. Le lien établi entre le caractère confidentiel de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation résultant de l'action du commissionnaire procède de ce qu'en principe, la révélation de l'identité du représenté est considérée comme une condition essentielle au jeu de la représentation (A). On en déduit traditionnellement l'exclusion de tout effet représentatif à raison du secret censé caractériser l'opération de commission (B).

A. La révélation de l'identité du représenté, condition classique du mécanisme de la représentation

236. Présentation traditionnelle de la représentation. Exigence de révélation de l'identité du représenté. En doctrine, l'idée selon laquelle le représentant agit *au nom et pour le compte d'autrui* a les allures d'un dogme, elle est considérée comme une vérité fondamentale[1196]. En distinguant ces deux éléments, les auteurs enseignent communément que l'effet de représentation se loge dans l'action « *au nom d'autrui* » : « *représenter, c'est agir au nom d'autrui* », écrit le Professeur Storck[1197]. « *Puisqu'il est chargé d'agir au nom du mandant, le mandataire est un*

1196Le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant définit ainsi la représentation comme l' « *action consistant pour une personne investie à cet effet d'un pouvoir légal, judiciaire ou conventionnel (le représentant), d'accomplir au nom et pour le compte d'une autre – incapable ou empêchée (le représenté) – un acte juridique dont les effets se produisent directement sur la tête du représenté* » (G. Cornu (dir.), *op. cit*., v° *Représentation* (sens 2) ; c'est nous qui soulignons).

1197M. Storck, thèse précitée, n°130, p. 97.

représentant », renchérit le Professeur Pétel[1198]. De l'avis général, le fait d'agir « *au nom d'autrui* » consiste pour le représentant à révéler à ses interlocuteurs l'identité de la personne représentée[1199]. Grâce à cette révélation, ceux-ci peuvent s'engager en connaissance de cause, *i.e*. en sachant que les effets de l'opération seront imputés au représenté, véritable partie à l'acte[1200]. À suivre cette présentation classique, la représentation nécessiterait donc un élément intentionnel partagé par le représentant et le tiers contractant. Comme le résume le Professeur Dissaux, « *le représentant doit révéler sa qualité au tiers-contractant et agir à son égard en tant que tel. Le tiers-contractant, quant à lui, doit accepter cette prise de qualité et s'engager en contemplation de cette circonstance : c'est la fameuse* contemplatio domini »[1201]. Cette intention commune de faire naître les effets de l'opération dans le patrimoine du représenté est présentée comme une condition essentielle du mécanisme, sans laquelle il ne saurait y avoir de représentation[1202]. Corollairement, la confidentialité caractéristique de l'opération de commission exclurait en l'occurrence tout effet représentatif.

B. L'exclusion classique d'un effet de représentation à raison de la confidentialité de l'opération de commission

237. Annonce de plan. Selon un enseignement classique, l'obligation au secret incombant aux commissionnaires justifierait l'impossibilité pour eux de faire produire des effets de droit directement sur la tête de leur donneur d'ordres commettant, c'est-à-dire de déployer un mécanisme

1198Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°6, p. 15. En ce sens, v. égal. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°634, p. 572 ; D. Mainguy, *op. cit*., n°600, p. 632 : « *la représentation apparaît traditionnellement en doctrine comme de l'essence même du mandat en ce que le mandataire agit au nom du mandant* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°647, p. 445 ; J. Huet et a., *op. cit*., n°31109, p. 998.

1199Cf. A. Bénabent, *op. cit*., n°647, p. 445 : « *le mandataire agit* au nom *de son mandant, c'est-à-dire qu'il indique dans l'acte effectué le nom du mandant pour qui il agit* » ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°512, p. 442. Rappr. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°634, p. 572 : « *le mandataire agit ouvertement en tant que tel et se révèle sous cette identité* » ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°68. Sur cette analyse, v. égal. C.-W. Chen, *Apparence et représentation en droit positif français*, thèse précitée, n°75, p. 46 : « *il faut que le représentant donne au tiers cocontractant le nom de celui pour qui il agit en se présentant comme un intermédiaire* ».

1200Cf. G. Flattet, thèse précitée, n°58, p. 73 ; M. Storck, thèse précitée, n°292, p. 219. Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°326, p. 258 : « *il est, en effet, normal de mettre le tiers-contractant en mesure de connaître la surface financière du représenté puisque c'est avec lui que le tiers est, en réalité contractuellement lié* ».

1201N. Dissaux, thèse précitée, n°422, p. 191. Sur cette présentation, v. déjà B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *op. cit*., n°284, p. 104 : « *le représentant doit agir avec l'intention de représenter et le tiers avec qui il contracte doit le considérer comme animé de cette volonté* » ; v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°574, p. 349. Rappelons toutefois que selon le Professeur Dissaux, la représentation n'est qu'une hypothèse parmi d'autres d'action au nom d'autrui, laquelle, estime-t-il, « *ne signifie rien d'autre pour une personne qu'entrer en relations avec un tiers en lui faisant savoir qu'elle s'affuble du nom d'autrui pour ce faire* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°248, p. 108). Sur l'analyse du contrat de mandat qu'en excipe l'auteur, v. *supra*, n°82.

1202Sur ce constat, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°103, p. 69 ; v. déjà A. Colin et H. Capitant, *op. cit*., t. I, p. 89.

de représentation. La thèse est avancée tant en droit commun de la commission (1) qu'en matière d'intermédiation financière (2).

1. Droit commun de la commission

238. Un engagement en nom propre du commissionnaire assurant la confidentialité de l'opération. Dans la doctrine postérieure à la promulgation du Code de commerce, l'intervention en son propre nom du commissionnaire est souvent présentée comme un *essentialia* de l'opération de commission, qui permet de la distinguer du mandat impliquant d'agir au nom d'autrui[1203]. Il s'agit pourtant alors d'une faculté reconnue au commissionnaire, non d'un trait invariable de son action[1204]. Ce choix relève, enseigne-t-on, de considérations d'opportunité. En particulier, les auteurs font valoir que l'engagement en son nom propre du commissionnaire permet d'assurer le secret des affaires du commettant, confidentialité qui apparaît comme un gage de réussite de l'opération commissionnée[1205]. Engagé personnellement, le commissionnaire tait l'identité de son donneur

1203L'analyse est conforme à la lettre de l'art. 91 du Code de commerce de 1807, qui présente le commissionnaire comme « *celui qui agit en son nom propre, ou sous un nom social, pour le compte d'un commettant* ». En ce sens, v. J.-M. Pardessus, *Cours de droit commercial,* t. I, Neve Éditeur, 2e éd. (1821), n°39, p. 58 : « *la commission est une sorte de négociation qui consiste à faire des actes de commerce en son propre nom, mais pour le compte d'un autre, moyennant une certaine rétribution* » ; J.-G. Locré, *Esprit du Code de commerce, ou Commentaire de chacun des articles du Code,* t. I, Dufour Éditeur, 2e éd. (1829), spé. p. 236 et 237 ; P. Pont, *Explication théorique et pratique du Code civil contenant l'analyse critique des auteurs et de la jurisprudence,* t. VIII. *Commentaire-traité des petits contrats,* t. I, Delamotte et Fils, 2e éd. (1877), n°827, p. 455 ; M. Bravard-Veyrières, *Traité de droit commercial,* t. II, Librairie Marescq Aîné, 2e éd. (1892), par Ch. Demangeat, p. 270 ; L. Lacour et J. Bouteron, *Précis de droit commercial,* t. I, Dalloz, 3e éd. (1925), n°938, p. 672 ; J. et E. Escarra et J. Rault, *Traité théorique et pratique de droit commercial,* t. II. *Les contrats commerciaux,* Sirey, 1955, par J. Hémard, n°688, p. 60-61. Il convient tout de même d'observer qu'un certain nombre d'auteurs, partisans d'une méthode exégétique qui tend à concevoir la législation commerciale de façon systématique, préfèrent voir le critère de la commission dans la nature commerciale de l'acte à accomplir, indépendamment du point de savoir si le commissionnaire agit en son propre nom ou au nom d'autrui (v. ainsi M. Delamarre et M. Le Poitvin, *Traité théorique et pratique de droit commercial,* t. II. *Contrat de commission*, Ch. Hingray, 1861, n°19, p. 57 : « *ce qui caractérise essentiellement la commission, et la distingue du mandat ordinaire, ce n'est donc ni la qualité de celui qui la donne, ni le lieu où elle est donnée, ni le nom sous lequel on l'exécute, ni le salaire sans stipulation ; mais c'est, (...), le caractère commercial de l'affaire commise, parce que c'est là ce qui constitue le mandat commercial* » ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Traité de droit commercial,* t. III, F. Pichon Éditeur, 4e éd. (1906), n°414, p. 366 : « *le commissionnaire se distingue du mandataire par la nature de l'opération dont il est chargé. Il y a commission, quand l'acte à accomplir est un acte de commerce : peu importe que le commissionnaire agisse en son nom ou au nom du commettant* » ; v. égal. J.-J. Clamageran, *Du louage d'industrie, du mandat et de la commission en droit romain, dans l'ancien droit français et dans le droit actuel*, thèse Paris, 1856, n°344, p. 310 ; M. Domenget, *Du mandat, de la commission et de la gestion d'affaires,* t. II, Cotillon Éditeur, 1862, n°697, p. 9 ; A. Boistel, *Précis de droit commercial*, Ernest Thorin, 3e éd. (1884), n°510, p. 351 ; E. Thaller, *op. cit*., par J. Percerou, n°1114, p. 703-704). Sur le sujet, v. de manière plus générale l'étude de A. Ponsard, « Le contrat de commission dans le Code de commerce et dans la doctrine postérieure », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 55 et s.

1204v. J. Bédarride, *Commentaire du Code de commerce. Livre Ier. Titre VI. Des commissionnaires*, A. Durand Éditeur, 1863, p. 17, n°7 : « *nous disons la faculté, car rien ne fait un devoir d'agir ainsi, et celui qui répugnerait à l'obligation personnelle résultant de son exercice, est libre, si le commettant y consent, à ne traiter qu'au nom de celui-ci* » ; Rappr. M. Delamarre et M. Le Poitvin, *op. cit*., p. 40, n°10, qui écrivent : « *sans toutefois que ceci lui soit propre, il lui est libre d'y engager sa responsabilité personnelle* ».

1205Sur cette analyse, M. Delamarre et M. Le Poitvin, *op. cit*., n°14, p. 46 ; A. Boistel, *op. cit*., n°510 et 511, p. 352 ;

d'ordres, satisfaisant ainsi à l'injonction de Troplong selon qui « *dans le commerce, le secret est presque toujours l'âme du succès* »[1206]. Entendue comme l'intention commune à l'intermédiaire et au tiers contractant de faire produire les effets de l'opération sur la tête du donneur d'ordres, la *contemplatio domini* fait donc défaut puisque le tiers ne connaît pas l'identité de ce dernier. C'est ce qui expliquerait que l'action du commissionnaire ne fait pas naître d'effet de représentation.

239. Un engagement en nom propre du commissionnaire excluant la production d'un effet de représentation. La corrélation entre l'engagement en son nom propre du commissionnaire et l'absence d'effet de représentation à l'égard du commettant est clairement formulée par la doctrine classique. Bravard-Veyrières explique ainsi que « *quand l'intermédiaire contracte en son propre nom, il n'y a dans le contrat qu'il forme que deux parties, lui et l'autre contractant. Le commettant y est étranger : donc le tiers ne peut, en vertu du contrat, avoir d'action contre lui* »[1207]. Nombreux sont les auteurs qui l'enseignent encore aujourd'hui[1208]. Tel est également le sens de la jurisprudence de la Cour de cassation qui, depuis la fin du XIXe siècle, affirme que « *le commettant qui en s'effaçant pour ne laisser apparaître que le commissionnaire, a renoncé à toute action contre les tiers, de même que les tiers n'ont aucune action contre lui* »[1209]. Pour le comprendre, il faudrait en revenir à la confidentialité de la commission, *i.e*. à l'absence de *contemplatio domini*.

240. Une absence d'effet de représentation déduite de la confidentialité de l'opération de commission. Pour expliquer que l'intervention en son nom propre du commissionnaire ne donne pas naissance à un lien de droit unissant directement le tiers contractant et le commettant, les auteurs font état du secret qui nimbe l'opération de commission. Ainsi, pour Boistel, si le

Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°421, p. 379 ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., par Ch. Demangeat, p. 267 et 268 ; J. Bédarride, *op. cit*., n°2, p. 12 ; L. Lacour et J. Bouteron, *op. cit*., n°938, p. 672 ; J. et E. Escarra et J. Rault, *op. cit*., par J. Hémard, n°684, p. 57 ; F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », in J. Hamel (dir.), *op. cit*., p. 87 et s., spé. p. 96 : « *l'utilité du contrat de commission n'est pas seulement d'accélérer les affaires commerciales, mais aussi de les couvrir du secret* ». Pour une réitération contemporaine, v. A. Hontebeyrie, « Offre de réforme du droit des contrats spéciaux – La commission et le prête-nom », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 209.

1206R.-T. Troplong, *op. cit*., n°531, p. 501.

1207M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., par Ch. Demangeat, p. 312. En ce sens, v. égal. M. Domenget, *op. cit*., n°699, p. 10 ; J. Bédarride, *op. cit*., n°8, p. 17 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°480, p. 426 ; M. Delamarre et M. Le Poitvin, *op. cit*., n°15, p. 47 ; R.-T. Troplong, *op. cit*., n°519, p. 492.

1208v. Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°137, p. 117 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°657, p. 595.

1209Cass. civ., 20 juil. 1871 ; D.P. 1871, I, 232. La solution est constante, v. par ex. Cass. com., 9 déc. 1997, n°95-22.096, Bull. civ. IV n°333 ; JCP E n°51, 17 déc. 1998, p. 2022, note O. Litty ; RTD Com. 1998, p. 667, obs. B. Bouloc : « *la cour d'appel a exactement énoncé que le transporteur maritime, pour le recouvrement du fret à lui dû, n'a d'action directe à l'encontre du commettant du commissionnaire de transport que si celui-ci a agi, non en son propre nom, comme le prévoit l'article 94, alinéa 1er, du Code de commerce, mais au nom de son commettant, ainsi que l'envisage le second alinéa du même texte* » ; Cass. com., 28 mai 2002, n°00-12.358, Bull. civ. IV, n°96 ; RTD Com. 2003, p. 160, obs. B. Bouloc.

commissionnaire « *est seul personnellement créancier et débiteur de celui avec lequel il a contracté* », à l'exclusion donc du commettant, c'est dans la mesure où le tiers « *a suivi sa foi, et ne connaît que lui* »[1210]. L'analyse perdure par exemple sous la plume du Professeur Bénabent qui souligne que « *le représentant est personnellement obligé envers le tiers puisque ce dernier ne connaît pas le représenté* »[1211]. Dans cette optique, c'est l'ignorance entretenue par le commissionnaire quant à l'identité de son donneur d'ordres qui permettrait de comprendre que seul le premier se trouve personnellement engagé vis-à-vis de ses interlocuteurs[1212]. Pour le dire autrement, l'absence de *contemplatio domini* empêcherait l'action du commissionnaire de générer un effet de représentation. Ce raisonnement prospère également en matière d'intermédiation financière.

2. Intermédiation financière

241. Annonce de plan. L'affirmation classique du secret professionnel des anciennes « *opérations de bourse* »[1213] (a) est censée justifier l'engagement en leur propre nom des intermédiaires et, corrélativement, l'absence d'effet de représentation en la matière (b).

a) Le secret professionnel en matière d'intermédiation financière

242. Affirmation du principe du secret professionnel. Le principe du secret professionnel incombant aux anciens agents de change est contemporain de la création de la Bourse de Paris en 1724[1214]. Il fut réitéré tout au long du XIXe siècle sans qu'aucun régime politique ne songe à le

1210A. Boistel, *op. cit*., n°531, p. 368. Rappr. M. Domenget, *op. cit*., n°811, p. 62 : « *le secret des opérations commerciales, la célérité et les garanties qu'elles exigent, justifient ces principes suivant lesquels il faut reconnaître que le commissionnaire qui contracte en son nom personnel, devient personnellement obligé à l'égard de celui avec lequel il traite* » ; R.-T. Troplong, *op. cit*., n°526, p. 499 ; J. et E. Escarra et J. Rault, *op. cit.,* t. II, par J. Hémard, n°740, p. 105-106 : « *le commissionnaire ne devant pas, en règle générale, révéler le nom du commettant et les tiers ne connaissant donc que lui, il semble en résulter que le commettant n'aura pas d'action contre eux, ni ceux-ci contre lui, seul le commissionnaire pouvant agir ou être poursuivi* ».

1211A. Bénabent, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°59, p. 65. Rappr. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°242, p. 269-270.

1212Cf. F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 96, qui considère que le secret de la commission « *constitue la clé de toute action que voudrait diriger le tiers cocontractant contre le commettant. Tant que le tiers n'a pas connaissance du nom du commettant, son action directe contre celui-ci se heurte à un obstacle de fait infranchissable ; il ne pourra poursuivre que le commissionnaire. Ce n'est que si le tiers connaît le nom du commettant qu'il pourra agir directement contre lui* ».

1213Devenue anachronique suite au remplacement des bourses de valeurs par les marchés d'instruments financiers et autres plates-formes de négociation, cette terminologie n'est ici mobilisée qu'en considération de la dimension historique des données étudiées.

1214Arrêt du Conseil d'Etat du 24 septembre 1724 portant établissement d'une Bourse dans la ville de Paris, pour les négociations de lettres de change, billets au porteur et à ordre, et autres papiers commerçables, et des marchandises

remettre en cause[1215]. Comme en droit commun de la commission, cette confidentialité est perçue comme un gage de succès des opérations conduites par les intermédiaires. À l'orée du XXe siècle, on va même jusqu'à y voir « *la condition indispensable des opérations de bourse, celle sans laquelle il n'y a pas de marché financier possible* »[1216]. Pour s'en tenir à l'objet de notre démonstration, le secret des opérations est traditionnellement érigé en principe justificatif de l'absence d'effet de représentation en la matière.

b) L'absence d'effet de représentation déduite du secret professionnel en matière d'intermédiation financière

243. Le secret des opérations, justification à l'absence d'effet de représentation. Dès le XIXe siècle, la doctrine souligne l'incidence du secret professionnel sur le mode d'action des professionnels de la bourse. On enseigne ainsi que le respect de leur obligation au secret les conduit nécessairement à s'engager personnellement lorsqu'ils interviennent pour le compte de leurs clients. Comme l'écrivent Lyon-Caen et Renault, « *par cela même qu'ils sont tenus au secret, les agents de change contractent en leur nom et s'obligent les uns envers les autres* »[1217]. Corollairement, l'opération ne fait naître d'obligations qu'à leur charge[1218] : « *les parties n'ayant entre elles aucun*

et effets, art. 36 : « *les agents de change ne pourront nommer dans aucun cas les personnes qui les auront chargé de négociations, auquel ils seront tenus de garder un secret inviolable* » (Manuel des agents de change et des courtiers de commerce, Decle Éditeur, 1823, p. 76, n°36).

1215Arrêté concernant les Bourses de commerce, 27 prairial an X (16 juin 1802), art. 19 : « *les agents de change devront garder le secret le plus inviolable aux personnes qui les auront chargés de négociations* » (Manuel des agents de change et des courtiers de commerce, *op. cit*., p. 250, n°19) ; Décret du 7 oct. 1890 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de l'art. 90 du Code de commerce et de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme, art. 40. Un siècle plus tard, on trouve l'héritage de ces dispositions à l'art. 31 de la loi n°96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières.

1216Selon l'expression de P. Tandonnet, *Des agents de change. Leur rôle économique. Leurs responsabilités*, thèse Bordeaux, Imprimerie Y. Cadoret, 1900, p. 56. En ce sens, v. aussi Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Traité de droit commercial,* t. IV, LGDJ, 4e éd. (1907), n°920, p. 623 ; Ch. Paulet, *Traité de l'administration de la bourse de commerce*, Paul Dupont Éditeur, 1885, n°137, p. 56 ; E. Dulceux, *Des argenterii en droit romain. Des agents de change en droit français*, thèse Paris, Librairie A. Giard, 1889, p. 94 et s. ; E. Thaller, *De la faillite des agents de change et de la liquidation de leurs charges*, L. Larose et Forcel Éditeurs, 1883, n°56, p. 137-138.

1217Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. IV, n°932, p. 633 ; Rappr. M. Delamarre et M. Le Poitvin, *op. cit*., n°8, p. 36. Plus récemment, v. P. Didier, *Droit commercial*, t. III. *Le marché financier. Les groupes de sociétés*, PUF, 1e éd. (1993), p. 198 : « *la société de bourse qui exécute l'ordre de son client doit garder le secret le plus absolu sur l'identité de son donneur d'ordre. Elle agit en son nom propre, comme un commissionnaire et non comme un mandataire. Dès lors, elle est personnellement engagée envers l'autre partie et garante de l'exécution du contrat* ».

1218v. E. Lambert, *Dictionnaire pratique de législation et de jurisprudence sur les opérations de bourse*, V. Giard et E. Brière Éditeurs, 1902, v° *Secret professionnel*, p. 318, spé. n°4 : « *une des conséquences directes de cette obligation au secret professionnel, c'est que dans les négociations d'effets publics et autres valeurs, le vendeur et l'acheteur ne traitent pas personnellement, et que le contrat ne se forme que par et contre leurs agents respectifs, qui stipulent en leurs noms pour le compte de leurs commettants et agissent comme le font habituellement les commissionnaires. Dès lors, l'opération de Bourse à laquelle ils se livrent ne fait naître d'obligations qu'entre eux* » ; G. Deloison, *Traité des valeurs mobilières françaises et étrangères et des opérations de bourse*, L. Larose et Forcel Éditeurs, 1890, n°407, p. 482 ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., p. 65 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. IV, n°921, p. 624.

rapport, devant rester inconnues l'une à l'autre, n'ont aucune action l'une contre l'autre »[1219]. Ainsi, selon cette analyse classique, la confidentialité des opérations de bourse, qui conduit les intermédiaires à s'engager en leur propre nom pour le compte des donneurs d'ordres, empêcherait la création d'effets de droit directement sur la tête de ces derniers dans la mesure où leur identité n'a pas été révélée[1220]. Autrement dit, l'absence de révélation de l'identité du donneur d'ordres (absence de *contemplatio domini*) ferait échec à la production d'un effet de représentation. La thèse présentée ne nous semble pourtant pas à l'abri de la critique.

§ 2. Contestation de la corrélation entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation

244. Annonce de plan. L'analyse selon laquelle le secret nimbant l'opération de commission empêcherait d'y accoler un effet de représentation est si fréquemment présentée qu'elle a l'apparence d'un dogme. Elle n'est pourtant pas à l'abri de toute critique. Il nous semble en effet que deux types d'arguments peuvent être mobilisés pour en relativiser l'autorité. Tout d'abord, sur le plan des principes, l'exigence de révélation de l'identité du représenté censée justifier cette analyse se révèle étroitement liée à la doctrine de l'autonomie de la volonté. Or, ramenée à de justes proportions, cette dernière ne semble fournir à la thèse alléguée qu'une fragile assise conceptuelle (A). Il n'est dès lors guère surprenant d'observer que l'exigence de révélation de l'identité du représenté est par ailleurs contrariée en droit positif (B).

1219A. Buchère, *Traité théorique et pratique des opérations de la bourse*, Librairie Marescq Aîné, 3e éd. (1892), n°107, p. 82 ; G. Deloison, *op. cit*., n°413, p. 493 : « *ils n'ont aucune action à exercer l'un contre l'autre puisqu'ils ne se connaissent pas et ne peuvent se connaître par suite du secret qui est ordonné aux agents de change intervenants* » ; I. Alauzet, *Commentaire du Code de commerce et de la législation commerciale*, t. III, Librairie générale de jurisprudence, 3e éd. (1879), n°914, p. 107 ; E. Lambert, *op. cit*., p. 319, n°4 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., *loc. cit*. ; E. Dulceux, *Des argenterii en droit romain. Des agents de change en droit français*, thèse précitée, p. 107. Sur cette analyse, v. encore D. R. Martin, « L'ordre de bourse », art. préc., p. 35, présentant le recours à la commission comme le résultat de « *l'impérieuse nécessité d'assurer, sur un tel marché, une confrontation anonyme des offres et des demandes* ».

1220Sur cette idée, v. J. Leauté, « Les rapports du banquier commissionnaire et du donneur d'ordres commettant avec le second commissionnaire », art. préc., p. 219, qui souligne que « *l'ignorance de l'agent de change ou du courtier reste la condition de l'absence de liens* ». Rappr. M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°513, p. 412 : « *cette totale imperméabilité du commissionnaire boursier est liée au fonctionnement du marché empreint de secret professionnel* ».

A. Une exigence de révélation de l'identité du représenté étroitement liée à la doctrine de l'autonomie de la volonté

245. Annonce de plan. L'exigence traditionnelle d'une *contemplatio domini* pour permettre le déploiement du mécanisme représentatif confère à la considération de la personne du représenté un rôle décisif, bien supérieur à celui assigné à la personne du contractant en règle générale (1). Pour le comprendre, il faut bien voir que cette exigence est dictée par un souci de conformité à la doctrine de l'autonomie de la volonté (2).

1. Une considération exacerbée de la personne du représenté

246. Justification classique de l'exigence d'une *contemplatio domini* : la considération de la personne du représenté. La *contemplatio domini* est habituellement présentée comme permettant au tiers contractant de s'engager « *en considération de la personne du représenté* » : sachant que ce dernier sera son véritable cocontractant, il pourrait dès lors consentir en connaissance de cause[1221]. Dans cette optique, le Professeur Dissaux fait valoir que « *l'exigence d'une* contemplatio domini *a pour objet de préserver la liberté contractuelle et, plus précisément, la liberté de choisir son cocontractant* ». De la sorte, « *s'il est nécessaire que le tiers-contractant ait entendu contracter avec le représenté*, estime l'auteur, *c'est en raison de la nature personnelle du lien d'obligation* »[1222]. Classique, l'analyse confère toutefois à la considération de la personne du représenté un rôle exacerbé au regard du droit commun des contrats.

247. Relativisation de l'influence de la considération de la personne du cocontractant ou de la contrepartie. En droit positif, la considération de la personne du cocontractant n'importe véritablement que dans les contrats conclus *intuitu personae*, dont la formation et l'exécution « *dépendent des qualités propres et originales de la personne du cocontractant* »[1223]. C'est

1221Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°422, p. 191. Sur cette analyse, v. déjà A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *op. cit*., p. 64 ; G. Flattet, thèse précitée, n°58, p. 73 ; M. Storck, thèse précitée, n°292, p. 219 : « *le cocontractant doit savoir que la personne engagée par les effets de l'acte est le représenté non le représentant* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°326, p. 257-258 ; B. Starck, H. Roland et L. Boyer, *op. cit*., n°284, p. 104.

1222N. Dissaux, thèse précitée, n°433, p. 195.

1223Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°421, p. 219 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°208, p. 188. Sur cette notion, v. plus généralement M. Contamine-Raynaud, *L'intuitus personae dans les contrats*, thèse Paris II, 1974 (ss. dir. J. Flour) ; G. Kostic, *L'intuitus personae dans les contrats de droit privé*, thèse Paris V, 1997 (ss. dir. J. Huet) ; D. Krajeski, *L' « intuitus personae » dans les contrats*, thèse Toulouse I, La Mouette, coll. « Doctorat et

notamment la raison pour laquelle seuls de tels contrats peuvent être annulés en cas d'erreur sur la personne du cocontractant[1224]. Or, si cette notion est d'appréhension délicate[1225], on peut toutefois convenir de ce que la majorité des contrats ne sont pas conclus *intuitu personae*[1226]. L'évolution contemporaine de la matière tend d'ailleurs à réduire l'influence de l'*intuitus personae* : d'une part, l'objectivation du phénomène contractuel nourrit « *un progrès de l'indifférenciation entre les personnes* »[1227] qui en minimise l'empire. D'autre part, la considération de la personne du cocontractant se trouve elle-même objectivée, ce qui tend à limiter ses effets sur le régime des contrats conclus *intuitu personae*[1228]. Il en résulte que dans l'immense majorité des contrats, seule importe aux parties la prestation attendue[1229]. Si l'on en revient à l'action du représentant, l'exigence *ne varietur* d'une *contemplatio domini* peine donc à convaincre[1230]. En effet, ici comme ailleurs « *ce qui importe c'est que l'échange des prestations ait effectivement lieu, peu importe celui à qui on délivre la prestation, et peu importe celui de qui on reçoit la contre-prestation* »[1231]. Sauf à ce que le contrat soit conclu *intuitu personae*, on conçoit mal que la considération de la personne du

Notariat », 2001, préf. Ph. Le Tourneau ; Ph. Le Tourneau et D. Krajeski, J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 200 : Contrat « intuitu personae »* (oct. 2019) ; J.-F. Renucci, « L'identité du cocontractant », RTD Com. 1993, p. 441.

1224Aux termes de l'article 1134 du Code civil, « *l'erreur sur les qualités essentielles du cocontractant n'est une cause de nullité que dans les contrats conclus en considération de la personne* » (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°285, p. 323 ; M. Fabre-Magnan, *Droit des obligations*, PUF, 5e éd. (2019), n°540, p. 418 ; J. Ghestin et Y.-M. Serinet, Rép. civ. Dalloz, v° *Erreur* (mai 2018), n°223 et s.). Pour une réitération récente de cette solution, v. Cass. com., 11 déc. 2019, n°18-10.790 et 18-10.842, publié au Bulletin, rabattu suite à une erreur de procédure non imputable aux parties et repris dans les mêmes termes par Cass. com., 12 févr. 2020 ; D. 2020, p. 51, note C. Grimaldi ; AJ Contrat 2020, p. 201, note D. Mainguy ; CCC n°2, févr. 2020, comm. 22, note M. Malaurie-Vignal et N. Mathey ; JCP G n°30-35, 27 juil. 2020, doctr. 939, n°3, obs. Y.-M. Serinet (absence d'erreur sur la personne). Dans le même ordre d'idées, « *les obligations de faire souscrites* intuitu personae *ne peuvent être acquittées par un tiers contre le gré du créancier* » (J. François, *op. cit*., n°12, p. 14).

1225v. ainsi D. Houtcieff, « Contribution à l'étude de l'*intuitus personae*. Remarques sur la considération de la personne du créancier par la caution », RTD Civ. 2003, p. 3, spé. n°2 : « *reposant sur des circonstances de fait, la notion d'*intuitus personae *est difficilement saisissable* ».

1226Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°421, p. 220. En ce sens, v. égal. D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°128, p. 116 : « *l'accueil de l'intuitus personae est exceptionnel : par principe, le contrat n'est pas conclu en considération de la personne* ».

1227F. Terré, « Le contrat à la fin du XXe siècle », art. préc., p. 309.

1228Sur ce constat, D. Krajeski, *L' « intuitus personae » dans les contrats*, thèse précitée, n°559, p. 316. L'objectivation de la considération de la personne du cocontractant exprime une évolution des qualités prises en compte au titre de la formation et/ou de l'exécution du contrat, les qualités subjectives étant progressivement délaissées au profit de données objectives (ex. : solvabilité, compétence professionnelle). Or, à cette aune, on comprend qu'un *intuitu personae* objectif s'accommode fort bien d'une certaine substituabilité du contractant, pour peu que le nouveau protagoniste présente les mêmes qualités objectives que l'intervenant initial.

1229Rappr. Ph. Didier, thèse précitée, n°104, p. 69 : « *dans un contrat ordinaire, seule compte la prestation promise. Il y a dans l'esprit de la partie comme une fongibilité de la personne du partenaire. Qu'importe le cocontractant pourvu qu'on ait la prestation* ».

1230Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°105, p. 70 : « *si dans un contrat ordinaire, c'est-à-dire conclu seulement en fonction de la prestation, la considération de la personnalité des contractants n'affecte pas la validité de l'acte, il est difficile de justifier que la solution soit différente en cas de contrat conclu par représentation. Le fait que le tiers sache ou ignore qu'il traite avec un représentant ne semble pas devoir être de nature à affecter la validité de l'acte* ». Sur la relativisation du rôle de la *contemplatio domini* dans le jeu du mécanisme représentatif, v. égal. D. L'Hôte, thèse précitée, n°400 et s., p. 425 et s., soulignant que l'identité du sujet d'imputation des effets de l'action ne constitue pas, en règle générale, un élément essentiel de l'opération contractuelle.

1231Ph. Didier, thèse précitée, n°105, p. 70.

représenté soit en mesure d'influer sur sa validité. La remarque est d'autant plus fondée s'agissant d'intermédiaires habilités à opérer sur les marchés financiers. Le constat n'est en effet plus à faire de la « *dépersonnalisation* » des engagements sur les plates-formes de négociation du droit financier, où « *les intervenants n'entendent pas se lier à une personne déterminée* »[1232]. En raison de la logique collective à l'œuvre, les engagements souscrits se réduisent à des prestations dues, sans création de liens d'obligation[1233]. En somme, « *chaque participant est débiteur et/ou créancier d'une prestation, mais il n'est pas débiteur d'un créancier identifiable, et n'est pas créancier d'un débiteur déterminé* »[1234]. Par conséquent, « *la personne de la contrepartie est indifférente* »[1235] : seule importe le contenu de la prestation escomptée[1236]. Si l'exigence d'une *contemplatio domini*, et avec elle l'attention portée à la considération de la personne du représenté, perdure malgré tout, c'est, nous semble-t-il, pour des raisons essentiellement idéologiques.

2. Une exigence dictée par un souci de conformité à la doctrine de l'autonomie de la volonté

248. Contingence historique de l'exclusion d'un effet de représentation en l'absence de *contemplatio domini*. Étudiant l'opération de commission, le Professeur Didier a démontré que le principe d'absence de lien direct entre le tiers contractant et le commettant était historiquement récent[1237]. Avant la codification napoléonienne, le point était vivement débattu. Pothier enseignait ainsi que le commissionnaire agissant en son nom propre s'oblige certes personnellement « *mais il oblige conjointement avec lui son mandant, pour l'affaire duquel il paraît que le contrat se fait* »[1238]. Dans ce schéma, les tiers se voyaient reconnaître deux actions, l'une contre le commissionnaire engagé dans les liens du contrat conclu, l'autre contre le commettant, qualifiée d'action *utilis institoria*[1239]. Au début du XIXe siècle, la Cour de cassation considérait encore que le commissionnaire s'engage « *pour et avec le commettant* », le second étant personnellement tenu en

1232A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 343. Rappr. F. Castres Saint-Martin – Drummond, art. préc., p. 668, n°10 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 67 : « *l'opération de marché se caractérise par une totale dépersonnalisation de la notion d'obligation* ».

1233Sur ce constat, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°543, p. 333 et n°588, p. 356.

1234A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 344.

1235Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 66.

1236En ce sens, v. D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°394, p. 214-215 : « *les opérations effectuées sur les marchés dotés d'une chambre de compensation sont marquées d'un fort* intuitus rei, *seul le contenu de la contreprestation compte. (...) Le créancier ne connaissant jamais son débiteur, seule compte la transmission par le marché du bien sur lequel porte sa créance* ».

1237Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°118-119, p. 80 à 82.

1238R.-J. Pothier, *Traité du contrat de mandat*, *op. cit*., n°88, p. 78.

1239R.-J. Pothier, *op. cit*., n°88, p. 79.

vertu de l'action du premier, à ses côtés[1240]. Il faut attendre la seconde moitié du siècle pour qu'émerge l'affirmation selon laquelle l'agissement du commissionnaire, dépourvu de la *contemplatio domini* ne fait naître aucun lien direct entre le tiers contractant et le commettant.

249. La *contemplatio domini*, gage de la conformité du mécanisme représentatif à la doctrine de l'autonomie de la volonté. Au cours du XIXe siècle, l'assertion selon laquelle l'action du commissionnaire engagé en son propre nom est impuissante à produire des effets de droit directement sur la tête de son donneur d'ordres gagne progressivement les esprits, jusqu'à emporter la conviction de la Cour de cassation en 1871[1241]. Son avènement est donc contemporain de la consécration du critère moderne du mandat proposé par Duvergier[1242], ce qui ne nous apparaît pas comme une coïncidence. Les auteurs de l'époque ont en effet le souci de rendre le mécanisme de la représentation compatible avec le principe de l'autonomie de la volonté. C'est la raison pour laquelle ceux-ci en viennent à assimiler la représentation au mandat[1243]. C'est aussi dans cette perspective que la volonté du représenté / mandant est invariablement placée à l'origine de l'action du représentant / mandataire : lorsque « *le mandataire agit au nom du mandant*, écrit Duvergier, *c'est la capacité et la volonté du mandant qui donne force et effets à ses actes* »[1244]. Il nous semble que l'importance accordée à la considération de la personne du représenté, dont rend compte l'exigence d'une *contemplatio domini*, peut être interprétée comme une réminiscence de cette vision traditionnelle de la représentation. Exiger la *contemplatio domini* permet ainsi « *l'inclusion du représenté dans le champ contractuel de l'acte accompli par le représentant* »[1245], comme si nul effet de représentation ne pouvait se produire sans son implication. Or, cette conception quasi-spirituelle du mécanisme représentatif, depuis longtemps tombée en désuétude[1246], ne fournit à

1240Cass. civ., 14 nov. 1811 ; S. 1811, p. 258, note J.-B. Sirey. Sur cet arrêt, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°119, p. 82.

1241Cass. civ., 20 juil. 1871 ; D.P. 1871, I, p. 232, préc.

1242Sur le sujet, v. *supra*, n°77. En jurisprudence, la thèse du mandat essentiellement représentatif élaborée par Duvergier a été consacrée par un arrêt de la chambre civile de la Cour de cassation du 14 avril 1886 (Cass. civ., 14 avr. 1886 ; S. 1887, I, 76 ; D. 1886, I, 220, préc.), quelques années après que la doctrine majoritaire s'y soit ralliée.

1243Sur ce point, v. *supra*, n°78.

1244J.-B. Duvergier, *Le droit civil français suivant l'ordre du code,* t. XIX du Traité de Toullier, t. IV de la continuation, *op. cit*., n°272, p. 313. Sur les ressorts idéologiques de cette conception du mandat et de la représentation, v. E. Gaillard, « La représentation et ses idéologies en droit privé français », art. préc., p. 93 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°11, p. 6 : dans cette optique, « *l'action du représentant n'est légitime qu'autant qu'elle reflète la volonté du représenté. Le rôle du représentant doit être ainsi systématiquement minimisé de façon à préserver la toute puissance de l'autonomie de la volonté du représenté qui est engagé* ».

1245Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°422, p. 191.

1246Sur ce point, v. déjà R. Savatier, « L'écran de la représentation devant l'autonomie de la volonté de la personne », D. 1959, chron. p. 47 et s., spé. p. 48, n°4 ; v. cep. A. Gilson-Maes, *Mandat et responsabilité civile*, thèse précitée, n°52, p. 25, qui considère que lorsque le représentant agit « *au nom* » du représenté, « *le représenté rentre spirituellement et juridiquement dans le champ contractuel, ce qui permet la communication entre les parties extrêmes* ».

l'exigence d'une *contemplation domini* qu'une fragile assise conceptuelle[1247]. Il n'est dès lors guère surprenant que la corrélation entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation soit contrariée en droit positif.

B. Une corrélation entre la confidentialité de l'opération et l'absence d'effet de représentation contrariée en droit positif

250. Annonce de plan. L'étude attentive des solutions admises en droit positif révèle que l'engagement en son propre nom du commissionnaire n'a pas nécessairement pour finalité d'assurer la confidentialité de l'opération car bien souvent la révélation de l'identité du commettant est envisageable. Perdurerait-elle, cette confidentialité ne fait au demeurant pas obstacle à la production d'un authentique phénomène de représentation s'agissant des effets réels de la commission. On comprend ainsi que le secret ne justifie ni l'engagement en nom propre du commissionnaire (1), ni l'absence d'effet de représentation censé en résulter (2).

1. Relativisation du lien entre la confidentialité de l'opération de commission et l'engagement en nom propre du commissionnaire

251. Relativisation du caractère confidentiel de la commission. Droit commun. Force est de constater que le caractère confidentiel de l'opération de commission est fréquemment remis en cause en droit positif. En effet, la doctrine admet généralement que le commettant peut lever le voile de la commission, c'est-à-dire se présenter au tiers contractant comme le bénéficiaire effectif de l'opération. Des liens directs s'établissent alors entre le commettant et le tiers. Selon les auteurs, cela est possible toutes les fois où une telle intrusion ne préjudicie pas aux intérêts du tiers[1248]. Il a été soutenu que « *le tiers en a accepté l'éventualité en traitant en connaissance de cause avec un*

1247Rappr. N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°66, qui perçoit dans l'exigence de la *contemplatio domini* « *une nouvelle illusion résultant de l'importance du mandat dans la construction de la théorie de la représentation* ». On sait en effet ce que l'assimilation de la représentation au mandat doit à la conformité de ce dernier modèle au dogme volontariste.

1248Doctrine classique : M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., par Ch. Demangeat, p. 314 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°481, p. 426 : « *pourvu que les tiers soient désintéressés dans la question et que le commissionnaire n'ait pas quelque intérêt légitime à ce qu'il en soit autrement, le commettant a donc le droit d'agir comme créancier, débiteur ou propriétaire* » ; A. Boistel, *op. cit*., n°532, p. 369 ; J. Percerou, note ss. Cass. req., 26 févr. 1908, D. 1909, p. 5 ; J. et E. Escarra et J. Rault, *op. cit*., t. II, par J. Hémard, n°743, p. 108. Doctrine contemporaine : J. Huet et a., *op. cit*., n°31130, p. 1014 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°660, p. 599-600. De jurisprudence constante, la divulgation au tiers contractant de l'identité du donneur d'ordres commettant n'emporte pas requalification de la commission en mandat.

intermédiaire »[1249] et qu'une action identique devrait être ouverte au tiers contractant envers le commettant[1250]. Le procédé, qui n'est pas évoquer l'*undisclosed agency* de la *Common Law*[1251], atteste de la relativité de l'exigence du secret de la commission. Il est même des opérations de commission qui n'impliquent aucun secret quant à l'identité du commettant, à l'instar de la commission de transport[1252]. En cette occurrence, l'article L. 132-8 du Code de commerce offre expressément au tiers contractant (appelé le voiturier) une action maladroitement qualifiée de « *directe* », « *en paiement à l'encontre de l'expéditeur* », *i.e*. du commettant[1253].

252. Relativisation du caractère confidentiel de la commission. Intermédiation financière. Si l'on a parfois suggéré que le secret de la commission puisse revêtir en matière financière une intensité accrue[1254], force est pourtant de constater que la confidentialité n'y a jamais eu une valeur absolue. Dès le XIXe siècle, la proclamation solennelle du « *secret inviolable* » des opérations de bourse n'allait ainsi pas sans exceptions. La règle étant établie dans l'intérêt des clients, il pouvait tout d'abord y être dérogé si ceux-ci y consentaient[1255]. En outre, il était admis que

1249Ph. Pétel, *Les obligations du mandataire*, thèse précitée, n°187, p. 122, selon qui « *celui qui traite en connaissance de cause avec un intermédiaire s'expose volontairement à être poursuivi par le donneur d'ordre dont il sait parfaitement qu'il est le bénéficiaire final de sa prestation* ». En ce sens, v. déjà L. Julliot de la Morandière et R. Rodière, *Droit commercial et droit fiscal des affaires*, t. II, Dalloz, 4e éd. (1968), n°185, p. 179.

1250En ce sens, v. M. Cozian, *L'action directe*, thèse Dijon, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 92, 1969, préf. A. Ponsard, n°81, p. 53 ; v. égal. J. Huet et a., *op. cit*., n°31130, p. 1014.

1251En vertu du mécanisme de *l'undisclosed agency*, le représentant (*agent*) intervient en son nom propre, sans révéler l'existence du représenté (*principal*). Postérieurement à la conclusion du contrat avec le tiers contractant, le premier fait état de sa qualité de représentant, ce qui permet l'établissement d'un rapport de droit unissant directement le représenté et le tiers. Plus exactement, ce dernier dispose alors d'une option lui permettant de désigner l'*agent* ou le *principal* comme son véritable débiteur (Cf. M. Elland-Goldsmith, « La notion de représentation en droit anglais », Droits, 1987, n°6, p. 99 et s., spé. p. 103 à 106).

1252Dans la commission de transport, « *le commissionnaire s'engage envers le commettant à accomplir, pour le compte de celui-ci, les actes juridiques nécessaires au déplacement d'une marchandise d'un lieu à un autre* » (F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°771, p. 744). En l'occurrence, le commissionnaire agit bien en son propre nom, comme le prévoit l'article L. 1411-1, I, 1°, du code des transports (v. I. Bon-Garcin, M. Bernadet et Ph. Delebecque, *Droit des transports*, Dalloz, 2e éd. (2018), n°723 et s., p. 585 et s., spé. n°728, p. 589 ; Ph. Delebecque, « Actualité de la commission de transport », in *Les droits et le Droit. Mélanges dédiés à Bernard Bouloc*, Dalloz, 2007, p. 301 et s., spé. p. 303, n°6). Cependant, « *ce que l'expéditeur attend du commissionnaire, ce n'est ni le secret, ni l'appui de son crédit personnel, c'est seulement la décharge des soucis du transport* » (P. Bailly, « La commission de transport », in J. Hamel (dir.), *op. cit*., p. 235 et s., spé. p. 255).

1253La qualification d'action directe est en effet impropre à rendre compte du mécanisme décrit car *la lettre de voiture forme un contrat entre l'expéditeur, le voiturier et le destinataire ou entre l'expéditeur, le destinataire, le commissionnaire et le voiturier* » (C. com., art. L. 132-8). Il en résulte que le commettant (expéditeur) est en réalité le débiteur immédiat du tiers contractant (voiturier), auquel il est lié par un rapport d'obligation tout à fait classique, et non en vertu d'une action directe, laquelle, « *au sens strict du terme, est attribuée au créancier en l'absence de tout lien d'obligation préexistant avec le sous-débiteur* » (v. J. François, *op. cit*., n°442, p. 459).

1254v. ainsi M.-P. Dumont, thèse précitée, n°482-3, p. 389 : « *le secret des affaires n'est pas essentiel au contrat de commission sauf en matière boursière où, de fait, il rend impossible toute action directe* ».

1255Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit.*, t. IV, n°923, p. 625 ; F. François-Marsal (dir.), *Encyclopédie de banque et de bourse*, t. IV, Imprimerie Crété, 1929, p. 357 : « *la règle du secret professionnel est établie dans l'intérêt des parties. Si celles-ci renoncent à la protection légale, il est bien évident que l'agent de change, puisqu'il est autorisé par elles, ne commettra aucune faute en révélant leurs noms* ».

la nature de l'opération puisse exiger la révélation de l'identité des donneurs d'ordres dissimulés derrière leurs intermédiaires[1256]. Malgré l'engagement en leur propre nom de ces derniers, pouvaient alors se développer des liens directs entre les donneurs d'ordres[1257]. De prime abord, cette relativisation de la portée reconnue à la confidentialité de l'opération de commission pourrait être perçue comme accréditant la thèse subordonnant tout effet de représentation à la révélation de l'identité du représenté. En effet, dans les hypothèses recensées, c'est bien la divulgation de cette identité qui, dissipant le secret de la commission, semble autoriser l'établissement de liens directs entre le tiers contractant et le commettant. Ceci étant, l'examen de ces tempéraments à la règle de confidentialité condamne assurément la thèse l'érigeant en *essentialia* de l'opération de commission[1258]. Or, s'il peut y être fait entorse, cela signifie que cette absence de *contemplatio domini* ne justifie pas *per se* l'engagement en nom propre du commissionnaire : si un tel mode d'action permet dans certaines hypothèses d'assurer le secret de l'opération, il est indubitable que ce n'est pas là son *unique* finalité puisque cette confidentialité n'est pas toujours de mise. Bien plus, il s'avère que l'absence de *contemplatio domini* n'empêche pas l'action en nom propre du commissionnaire de produire un effet de représentation.

2. Relativisation du lien entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation

253. Redéfinition du rôle de la *contemplatio domini* dans le mécanisme de la représentation. Même lorsqu'elle n'est pas contrecarrée par la révélation de l'identité du commettant, la confidentialité de l'opération de commission n'empêche pas la production d'un authentique effet de représentation : si l'acte accompli par le commissionnaire a pour objet le transfert de la propriété d'une chose, cet effet translatif survient en effet directement dans le

1256Ainsi, lorsque la négociation impliquait l'exécution par le donneur d'ordres d'un engagement ultérieur, comme en matière d'acquisition d'actions non libérées (le titulaire devant alors répondre à la demande de libération émanant de la société), la révélation de l'identité du premier était semble-t-il de principe en jurisprudence (v. F. François-Marsal (dir.), *op. cit*., p. 357 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit.*, t. IV, n°923, p. 626 ; P. Tandonnet, *Des agents de change. Leur rôle économique. Leurs responsabilités*, thèse précitée, p. 58).

1257E. Lambert, *Dictionnaire pratique de législation et de jurisprudence sur les opérations de bourse*, *op. cit*., v° *Secret professionnel*, p. 319, spé. n°8. Emblématique était à cet égard l'action permettant à l'acquéreur de titres au porteur perdus / volés dépossédé par la revendication du *verus dominus* d'agir directement contre son auteur (art. 12 de la loi du 15 juin 1872 relative aux titres au porteur perdus, volés ou détruits ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. IV, n°948, p. 644 ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., par Ch. Demangeat, p. 67).

1258En ce sens, F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 96 : « *cette obligation, qui incombe normalement au commissionnaire, ne participe pas de l'essence, ni même de la nature du contrat de commission. On peut très bien concevoir que le commettant désire que son nom soit dévoilé, notamment afin de faire connaître la marque de sa maison. La convention liant le commettant et le commissionnaire n'en serait pas moins un contrat de commission* » ; Ph. Didier, thèse précitée, n°117, p. 80 ; T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 51, n°33.

patrimoine du donneur d'ordres commettant. C'est ce que l'on nomme l'effet réel de la commission[1259]. Que l'on fasse procéder cet effet réel de la volonté des parties ou de l'ordre de la loi[1260], il y a là un véritable effet de représentation, indépendamment du point de savoir si l'identité du donneur d'ordres a été divulguée. « *Pour ce qui est du transfert de propriété des marchandises, le commissionnaire agit comme un mandataire représentatif* »[1261]. Ce constat incite à ramener l'exigence d'une *contemplatio domini* à sa juste mesure car il est manifestement des cas où la révélation de l'identité du représenté ne sera pas nécessaire au jeu d'un mécanisme représentatif. Pour le Professeur Dissaux, cette « *inutilité* » résulte de ce qu'à rebours de la nature personnelle du lien d'obligation, « *il importe peu au tiers-contractant que le transfert de propriété ait lieu, conformément à l'intention des parties au contrat d'intermédiaire, directement dans le patrimoine du commettant* »[1262]. Cette indifférence postulée peine à emporter notre conviction[1263]. Ceci étant, l'analyse touche juste en ce qu'elle met l'accent sur l'intention du tiers contractant. En effet, en cas d'action en nom propre pour le compte d'autrui, la *contemplatio domini* est bien présente chez le commissionnaire, qui a l'intention de représenter son donneur d'ordres : elle n'est altérée qu'en la personne de son interlocuteur, qui ignore l'identité de ce dernier[1264]. Sur les plates-formes de négociation du droit financier, cette ignorance est même consubstantielle à l'anonymat des donneurs d'ordres imposé par le mécanisme collectif du marché[1265]. C'est donc en la personne de la contrepartie que doit être identifiée la raison d'une dispense de *contemplatio domini*. À cet égard, il nous semble que ce qui exempte en l'occurrence d'avoir à révéler l'identité du donneur d'ordres, c'est

1259v. *supra*, n°213.

1260Pour le Professeur Dumont, « *l'effet réel se produit directement et exclusivement dans les patrimoines des « parties extrêmes » car telle est la volonté des parties au contrat de commission* » (M.-P. Dumont, thèse précitée, n°335, p. 263). Selon le Professeur Genicon, « *cette représentation ne trouve justement par sa source dans la volonté du commettant et du commissionnaire mais dans un ordre de la loi (au sens très large de droit positif) qui décide d'office d'attribuer un tel effet à l'opération* » (T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 55, n°38. En ce sens, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°436, p. 196).

1261Ph. Didier, thèse précitée, n°116, p. 79. Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°333, p. 261 : « *on retrouve, par conséquent, dans ce transfert direct de propriété entre les deux « parties extrêmes » à l'opération, l'un des effets principaux de la représentation* ».

1262N. Dissaux, thèse précitée, n°433, p. 196.

1263En effet, on peut bien penser que lorsque le transfert de la propriété constitue l'élément essentiel de l'opération commissionnée, la considération de la personne du représenté ne sera pas moindre chez le tiers qu'au sujet de l'exécution d'une quelconque obligation (à supposer d'ailleurs que le transfert de propriété ne soit pas lui-même l'objet d'une obligation). Comme le souligne d'ailleurs le Professeur Dissaux, cette indifférence est « *plus difficile à caractériser lorsque ce tiers est vendeur. À défaut de paiement du prix par le commissionnaire, l'action résolutoire dont dispose le tiers risque d'être privée d'une partie de son efficacité dans la mesure où ce tiers ne pourra obtenir la restitution d'une chose appartenant au commettant* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°435, p. 196).

1264Cf. B. Starck, art. préc., p. 160 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°327, p. 258 : « *dans le contrat de commission, cette* contemplatio domini*, tout au moins à l'égard du tiers-contractant est, la plupart du temps, absente – ce qui n'est pas le cas à l'égard du commissionnaire pour lequel la* contemplatio domini *découle nécessairement de son pouvoir de représenter* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°574, p. 349. Rappr. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°804, p. 447, qui définissent la *contemplatio domini* comme « *l'intention d'agir pour le compte du représenté* ». Comp. Ph. Didier, thèse précitée, n°110, p. 73, qui présente la commission comme un « *mandat sans* contemplatio domini ».

1265Sur cet anonymat des donneurs d'ordres, v. P. Pailler, thèse précitée, n°92, p. 102.

l'engagement en son propre nom du commissionnaire. Si l'on peut bien se passer de caractériser la *contemplatio domini* chez le tiers contractant, c'est dans la mesure où celui-ci « *a choisi pour débiteur personnel le commissionnaire* »[1266]. Le tiers contractant s'engage en effet *en considération de cet engagement personnel du représentant*. Attirée par le modèle du mandat, la tradition juridique se refuse à y voir un phénomène représentatif. Le transfert direct de la propriété des biens commissionnés dans le patrimoine du donneur d'ordres oppose pourtant un fervent démenti à cette analyse. Ce trait spécifique de l'opération de commission révèle que l'engagement personnel du commissionnaire se concilie fort bien avec la production d'un effet de représentation s'agissant des droits réels. En une telle hypothèse, *l'exigence de révélation de l'identité du représenté est relayée par l'engagement personnel du représentant*. C'est ce qui fait dire au Professeur Didier que « *le rôle de la* contemplatio domini *est d'être, non une condition de la représentation, mais une mesure de la garantie offerte par le représentant* »[1267]. On comprend ainsi que le caractère confidentiel communément prêté à l'opération de commission ne parvient à justifier ni l'engagement en son nom propre du commissionnaire, ni l'absence d'effet de représentation censée en résulter[1268]. Cette confidentialité n'est au demeurant plus guère invoquée pour justifier l'engagement personnel des intermédiaires financiers, qui se comprend essentiellement en ce qu'il permet d'assurer la sécurité des opérations qui se nouent sur les plates-formes de négociation.

1266N. Dissaux, thèse précitée, n°437, p. 196. Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°327, p. 258 : « *le représenté, en l'occurrence le commettant, ne domine pas l'opération conclue. Alors que dans les opérations représentatives, c'est en considération de la personnalité du représenté et de son intégration définitive dans le lien contractuel que l'acte est conclu, dans l'opération de commission, c'est en considération de la personne du commissionnaire que le tiers-contractant s'engage* ». Sur cette analyse, v. déjà B. Starck, art. préc., p. 160 : « *(le tiers) se détermine d'après la solvabilité du commissionnaire, dont l'obligation personnelle suffit pour donner une cause à son propre engagement* ».

1267Ph. Didier, thèse précitée, n°131, p. 91.

1268Sur ce constat, v. déjà B. Starck, art. préc., p. 151, qui considère que si « *l'obligation au secret peut disparaître, ou ne pas exister dans certains cas* », « *on ne pourra plus faire état de cet argument pour affirmer d'une façon générale, et en tant que* principe, *l'absence d'un lien juridique direct entre le tiers et le commettant* » ; v. égal. Ph. Didier, thèse précitée, n°117, p. 80 : « *cette exagération du rôle du secret nous apparaît en réalité comme une justification* ex post *de l'absence de relation directe* ».

Sous-section 2. Remise en cause de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre à raison de l'exigence de sécurité des marchés financiers

254. Annonce de plan. Dans la doctrine classique, l'engagement en son propre nom du commissionnaire n'est pas seulement présenté comme le moyen d'assurer la confidentialité de l'opération. Les auteurs expliquent en effet qu'un tel mode d'action dispense les interlocuteurs de cet intermédiaire d'avoir à se renseigner sur la solvabilité du donneur d'ordres dans la mesure où le commissionnaire est lui-même personnellement engagé[1269]. Conséquemment, cet engagement apparaît à leurs yeux comme une garantie, un gage de *sécurité* de l'opération commissionnée. Ainsi que l'écrit Thaller, « *le commissionnaire prête à ses donneurs d'ordre sa réputation de solvabilité, son crédit, son nom* »[1270]. L'observation fait inévitablement écho à l'exigence de sécurité des opérations de marché, couramment décrite comme « *un véritable principe directeur* » de la matière[1271]. Dans ce contexte si particulier, le fait que les agissements des intermédiaires financiers ne puissent produire d'effets directement sur la tête de leurs donneurs d'ordres, *i.e*. l'absence d'effet de représentation attaché à leur action, se justifierait ainsi par la nécessité d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de négociation sur lesquels les premiers interviennent pour le compte des seconds (§ 1). Ceci étant, l'argument se heurte au déploiement d'un authentique effet représentatif dès lors que celui-ci est conforme à l'impératif de sécurité des opérations, en cas de défaillance d'un adhérent compensateur (§ 2).

1269En ce sens, v. par ex. M. Delamarre et M. Le Poitvin, *op. cit*., n°14, p. 46 ; A. Boistel, *op. cit*., n°510 et 511, p. 352 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°421, p. 379 ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., par Ch. Demangeat, p. 267-268 ; J. Bédarride, *op. cit*., n°2, p. 12.

1270E. Thaller, *op. cit*., n°1112, p. 702. Comp. L. Lacour et J. Bouteron, *op. cit*., n°938, p. 672 : « *il prête, en quelque sorte, son crédit personnel à un commerçant qui, étant inconnu sur la place, y trouverait difficilement une contre-partie* » ; R.-T. Troplong, *op. cit.*, n°520, p. 494 ; A. Boistel, *op. cit.*, *loc. cit*. Sur cette analyse de l'engagement personnel du commissionnaire, v. égal. Ph. Didier, thèse précitée, n°111 et s., p. 74 et s., spé. n°114, p. 77 : « *grâce au commissionnaire, les marchands de la place peuvent accéder à des produits difficiles d'accès et cela sans inquiétudes puisqu'ils traitent avec quelqu'un dont ils peuvent apprécier le crédit et contre qui ils pourront se retourner facilement s'il s'élève une difficulté. Dès lors, si le plus souvent ils sont indifférents à l'engagement direct ou non du commettant, ils sont en revanche intéressés au premier chef par l'existence d'un interlocuteur facile d'accès. L'engagement personnel du commissionnaire opère comme une garantie au profit du tiers* » (c'est nous qui soulignons).

1271Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°24, p. 40.

§ 1. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers, gage de sécurité des opérations de marché

255. Annonce de plan. En droit financier, l'absence d'effet de représentation attaché à l'action en nom propre des intermédiaires habilités est communément présentée comme un gage de sécurité des opérations de marché. En effet, en concentrant les engagements y afférents sur la tête de professionnels contrôlés, assujettis à des exigences prudentielles et organisationnelles drastiques, notre droit entend juguler le risque que ces engagements demeurent inexécutés. Cette logique est à l'œuvre tant en matière d'exécution d'ordres pour le compte de tiers (A) que de conservation d'actifs pour le compte de tiers (B).

A. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers en matière d'exécution d'ordres pour le compte de tiers

256. Dangerosité du risque de contrepartie sur les marchés financiers. Si l'exigence de sécurité est érigée en « *principe directeur* » sur les plates-formes de négociation d'actifs financiers, c'est en raison de l'importance des risques inhérents aux opérations qui s'y nouent[1272]. À cette occasion, les opérateurs sont en particulier exposés au risque d'une défaillance de leur contrepartie[1273]. Certes, le point est commun à tout rapport d'obligation impliquant l'accomplissement d'une prestation : dans la plus rudimentaire des ventes, le vendeur est inévitablement exposé au risque que son cocontractant ne soit pas en mesure d'honorer son engagement. La spécificité de la matière tient cependant à ce que le fonctionnement collectif des systèmes de négociation génère une interdépendance accrue entre les opérateurs. Il en résulte que la défaillance de l'un des protagonistes est susceptible d'entraîner, par contagion, celle des autres, jusqu'à menacer le système en son entier. C'est que l'on décrit comme un *risque systémique*[1274]. C'est la raison pour laquelle la maîtrise du risque de contrepartie apparaît comme l'un des principaux ressorts de l'exigence de sécurité des opérations de marché.

1272Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°24, p. 40 : « *l'importance des risques liés aux marchés explique que la sécurité des marchés soit une préoccupation constante des autorités de sorte que l'on peut y voir un véritable principe directeur gouvernant les marchés réglementés* ». Pour une présentation synthétique des risques économiques et juridiques liés aux marchés, v. M. Nussenbaum, « Les sources de risque et de sécurité sur les marchés financiers de produits dérivés », LPA, 08 mai 1996 n°56, p. 5.

1273Cf. D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°10, p. 10.

1274v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°24, p. 39.

257. Prévention du risque de contrepartie par l'engagement en leur propre nom des prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation pour le compte d'autrui. Pour assurer la sécurité des opérations de marché, il faut naturellement pouvoir *traiter* la défaillance d'un opérateur de manière efficace[1275] mais il est également crucial de pouvoir *prévenir* une telle défaillance. Comme le note le Professeur Robine, « *le moyen le plus efficace pour prévenir la défaillance d'une contrepartie est d'éviter qu'elle soit sujette à des difficultés. Or, cela suppose de lui imposer des obligations contraignantes et de la soumettre à des contrôles draconiens* »[1276]. C'est la raison pour laquelle les prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation sont assujettis à de rigoureuses exigences prudentielles et organisationnelles. Par ce biais, « *il s'agit toujours de vérifier que le candidat respecte des conditions essentielles censées assurer que l'exercice de son activité s'effectuera sans risque de défaillance de sa part* »[1277]. Corollairement, en réservant l'accès aux systèmes de négociation à ces professionnels étroitement contrôlés, notre droit limite drastiquement le risque d'une défaillance de la contrepartie, puisque seuls peuvent revêtir cette qualité des prestataires dont la solvabilité est avérée[1278]. Toute personne n'ayant pas elle-même été agréée qui désire réaliser une opération de marché doit ainsi recourir aux services d'un de ces professionnels, ce qui apparaît comme un gage de sécurité[1279]. En une telle occurrence, la prévention

1275Sur ce point, le droit financier s'illustre notamment par la mise en place de dispositions dérogeant au droit commun de l'exécution forcée et au droit des procédures collectives. On songe en particulier au mécanisme du *close-out netting* de l'article L. 211-36-1 du code monétaire et financier qui permet la résiliation des conventions – la compensation des dettes y afférentes en cas de défaillance d'une contrepartie malgré l'ouverture d'une procédure collective (v. P. Pailler, thèse précitée, n°101, p. 113).

1276D. Robine, thèse précitée, n°292, p. 162.

1277D. Robine, thèse précitée, n°79, p. 50. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52 ; S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse précitée, n°114, p. 57.

1278Cf. D. Robine, thèse précitée, n°219, p. 121, qui souligne que l'objectif des monopoles a toujours été « *la sécurisation des marchés financiers et la protection des épargnants* ». Comme l'indique l'auteur, l'instauration de monopoles permet en effet « *de limiter le choix de l'intervenant à des contreparties présélectionnées et sécurisées* » (D. Robine, thèse précitée, n°291, p. 161). Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°72, p. 50 : « *pour des raisons de sécurité des transactions et, au-delà, du marché lui-même, l'accès direct au marché est limité* ». En ce qui concerne les prestations portant sur des actifs numériques, on sait que le législateur français s'est efforcé de ménager l'attractivité du dispositif y afférent. Pour bon nombre de services sur actifs numériques, l'agrément de l'AMF n'est alors qu'optionnel (C. mon. et fin., art. L. 54-10-5, I). Cependant, l'accomplissement des services de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques et d'achat / vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal est soumis à un enregistrement obligatoire auprès de l'AMF, après avis conforme de l'ACPR (C. mon. et fin., art. L. 54-10-3). Or, en ce cas, la logique à l'œuvre est calquée sur celle commandant à l'agrément des prestataires de services d'investissement. D'une part, les critères du contrôle exercé par le régulateur présentent des similitudes notables (v. R. Vabres, « Prestataires de services sur actifs numériques », Sociétés n°6, juin 2019, comm. 111 : « *de telles exigences ne sont pas sans rappeler celles applicables aux prestataires de services d'investissement et constituent finalement des principes communs en droit financier* »). D'autre part, « *l'enregistrement obligatoire a le même effet qu'un agrément et confère un monopole aux prestataires concernés* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°449, p. 279), conformément à l'article L. 54-10-4 du code monétaire et financier.

1279Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°101, p. 114 : « *l'intervention du prestataire de services d'investissement, ou d'un professionnel qui lui est assimilé, est donc de principe et l'encadrement légal et réglementaire qu'il permet a pour effet d'uniformiser les règles destinées à assurer la sécurité du marché* ».

du risque de contrepartie trouve un prolongement nécessaire dans l'engagement *en leur propre nom* des prestataires habilités[1280]. En effet, comme l'explique le Professeur Muller, « *la qualité de commissionnaire, en rendant le professionnel redevable des engagements qu'il prend pour le compte de ses donneurs d'ordres, évite que la contrepartie ait à subir une éventuelle défaillance d'un investisseur* »[1281]. Une telle défaillance, bien plus crédible que celle d'un prestataire agréé, serait ainsi supportée par l'intermédiaire, « *en sorte que ce risque n'affecte pas le mécanisme collectif* »[1282]. De la sorte, l'engagement en son propre nom de l'intermédiaire chargé d'exécuter un ordre de bourse pour le compte de son client ne fait subsister à l'égard des autres opérateurs et du marché qu'un risque de défaillance de cet intermédiaire lui-même. Or, la réglementation prudentielle a précisément vocation à assurer l'innocuité d'un tel risque. L'engagement en leur nom propre des intermédiaires permet ainsi de concilier l'impératif de sécurité des opérations et l'ouverture au public des plates-formes de négociation[1283]. Du point de vue des donneurs d'ordres, le regain de sécurité que confère l'engagement *in proprio nomine* de l'intermédiaire est tout aussi remarquable. Tenu d'une obligation de ducroire, le prestataire qui produit un ordre sur une plate-forme de négociation garantit en effet à son initiateur la bonne fin de l'opération, *i.e*. la livraison des instruments financiers et/ou le paiement du prix[1284]. Ce faisant, « *le risque de contrepartie est ainsi éliminé ou plus exactement absorbé par l'intermédiaire* »[1285]. À son égard, le risque de contrepartie se mue ainsi en un risque de défaillance de son intermédiaire[1286], théoriquement canalisé par les contraintes attachées au système de l'agrément. En concentrant les engagements sur la tête de professionnels à la solvabilité établie, l'engagement personnel de ces derniers apporte donc une contribution décisive à l'exigence de sécurité des opérations de marché[1287].

1280La solution est de jurisprudence constante (v. déjà Cass. civ., 14 juin 1892 ; D.P. 1893, I, 500, préc. Pour une réaffirmation récente, Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-10.103, Bull. civ. IV, n°207, préc.). Cette qualification fait l'unanimité en doctrine (v. les références citées *supra*, n°12, note 109).

1281A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348. En ce sens, v. déjà D. Robine, thèse précitée, n°319, p. 177 : « *le risque de défaillance d'un opérateur non-membre du marché est toujours le même. Simplement, cette défaillance sera supportée par le commissionnaire* ».

1282Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°74, p. 52, qui considèrent que les intermédiaires « *jouent ainsi un rôle de pare-feu* ». Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348 : « *la commission constitue le moyen juridique de prévenir le risque systémique, grâce à l'opacité résultant de ce mode d'entremise. Si défaillance du donneur d'ordres il y a, celle-ci ne sera pas répercutée sur le tiers contractant, comme dans l'hypothèse du mandat, elle sera circonscrite au commissionnaire* ».

1283Cf. D. Robine, thèse précitée, n°292, p. 162 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°434, p. 348-349.

1284L'obligation de ducroire des intermédiaires financiers fera l'objet de développements ultérieurs, v. *infra*, n°444 et s.

1285A.-C. Muller, thèse précitée, n°460, p. 363. Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°680, p. 408 : « *le donneur d'ordre n'est pas affecté par le comportement des autres donneurs d'ordres (...), même lorsque l'intermédiaire n'a pas reçu le produit de la prestation, il livre ou règle le donneur d'ordre en vertu de son engagement de ducroire* ».

1286Cf. D. Robine, thèse précitée, n°327, p. 181 : « *il y a, pour (le donneur d'ordres commettant), transformation du risque de contrepartie initial en risque d'intermédiation* ». Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°460, p. 363 : « *le donneur d'ordres se trouve par conséquent exposé avant tout à un risque de défaillance de son intermédiaire* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°680, p. 408 : « *le donneur d'ordres est donc affranchi des contingences qui résulteraient d'une relation bilatérale entre les intervenants sur le marché, mais non, logiquement, de celles qui procèdent de la relation d'intermédiation nécessaire pour accéder au marché* ».

1287C'est à n'en pas douter cette exigence de sécurité qui incite une partie de la doctrine à percevoir sous les traits de la

B. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers en matière de conservation d'actifs financiers pour le compte de tiers

258. Annonce de plan. Dans le sillage de la jurisprudence civile[1288] et pénale[1289], l'activité de conservation d'actifs financiers – titres ou actifs numériques – pour le compte de tiers est communément placée dans l'orbite du contrat de dépôt (1). Cette figure classique apparaît toutefois insuffisante à rendre compte de la complexité de la mission assumée par un prestataire chargé d'un service de conservation. En effet, ce dernier accomplit également des actes juridiques pour le compte de son client, au titre desquels il s'engage *in proprio nomine*, concourant ainsi à l'exigence de sécurité des opérations de marché (2).

1. Le rattachement de l'activité de conservation d'actifs financiers au contrat de dépôt

259. Annonce de plan. Intuitif, le rattachement de l'activité de conservation d'actifs financiers au modèle du dépôt s'impose malgré le caractère obligatoire de l'intervention d'un prestataire chargé d'y procéder (a) et bien que les actifs considérés soient des choses de genre par nature incorporelles (b).

liberté exorbitante reconnue au gestionnaire de portefeuille d'instruments financiers un engagement personnel dans les liens des opérations initiées pour le compte de son client. Ainsi qu'on a pu l'observer, « *le prestataire dispose à ce titre par principe d'une liberté de gestion du portefeuille remis. (…) La liberté s'avance assez loin en ce domaine. Elle implique un véritable devoir de non-immixtion du mandant lui-même dans la gestion du mandataire* » (H. Barbier, *La liberté de prendre des risques*, thèse précitée, n°248, p. 233). C'est en ce sens que la gestion est qualifiée de « discrétionnaire ». Or, pour l'expliquer, un certain nombre d'auteurs font valoir que « *l'engagement personnel du gestionnaire est le principe en matière de gestion de portefeuille* » (v. ainsi P.-F. Cuif, *Le contrat de gestion*, thèse précitée, n°275, p. 193 ; S. Bonfils, thèse précitée, n°325, p. 168 ; S. Najjar, *La gestion de portefeuille. Contribution à l'étude de la notion de quasi-propriété*, thèse précitée, n°62, p. 53).

1288La Cour de cassation se réfère à la qualité de dépositaire des titres du prestataire pour évaluer la teneur des obligations accessoires au contrat, spécialement de l'obligation d'information qui lui incombe (Cass. com., 9 janv. 1990, n°88-17.291, Bull. civ. IV n°2 ; D. 1990, p. 173, note J.-P. Brill ; RTD Com. 1990, p. 239, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié, et p. 460, obs. B. Bouloc ; Rev. sociétés 1990, p. 261, obs. F. Grua ; JCP E n°12, 22 mars 1990, 15732, obs. J. Stoufflet ; BJS, 01 mars 1990 n°3, p. 267, obs. M. Jeantin : « *si la banque, simple dépositaire de titres, assume, en vertu des usages, les obligations accessoires au contrat, inhérentes à la détention de ces titres, aux droits qui y sont attachés et à leur restitution, ni ces usages, ni l'équité, ni la loi ne l'obligent en outre à informer le déposant d'un événement affectant la vie de la société émettrice des titres* » ; Cass. com., 6 janv. 1998, n°95-18.411 ; Cass. com., 19 févr. 2008, n° 06-18.762 ; Sociétés n°8, août 2008, comm. 189, note T. Bonneau ; RDB n°3, mai 2008, comm. 92, note A.-C. Muller).

1289En matière pénale, la qualification de dépôt a été mobilisée afin de caractériser un abus de confiance imputable au prestataire chargé de conserver les titres (Cass. crim., 30 mai 1996, n°95-82.487, Bull. crim., 1996, n°224 ; RJDA 1996, n°8-9, p. 728, conclu. J.-P. Dintilhac ; BJB, 01 nov. 1996 n°6, p. 597, note P. Le Cannu ; JCP E n°4, 23 janv. 1997, 625, obs. M.-P. Lucas de Leyssac ; LPA, 18 nov. 1996 n°139, p. 7, note C. Lassalas ; Rev. sociétés 1996, p. 806, obs. B. Bouloc : « *l'intermédiaire habilité, teneur de comptes et conservateur de valeurs mobilières, affilié à la SICOVAM sous le régime défini par la loi du 30 décembre 1981 et son décret d'application du 2 mai 1983, est lié à son client par un contrat de dépôt qui lui impose de conserver la contrepartie* »).

a) La qualification de dépôt confrontée à l'obligation de recourir aux services d'un conservateur

260. Thèse excluant la qualification de dépôt à raison de l'obligation de recourir aux services d'un conservateur. La loi de dématérialisation du 30 décembre 1981 a fait de l'inscription en compte le mode de représentation nécessaire des titres financiers, privant leurs propriétaires de la liberté de les conserver à leur guise[1290]. Ce faisant, le contrat conclu avec le teneur de compte chargé d'inscrire ces actifs a rejoint la gamme des *contrats imposés*[1291]. Une partie de la doctrine en a tiré argument pour réfuter la qualification de dépôt accolée à l'activité de tenue de compte-conservation : dans la mesure où le propriétaire des titres se trouve dans l'obligation de recourir aux services d'un intermédiaire, certains auteurs estiment qu'il ne saurait être animé d'une volonté suffisamment libre pour constituer la matière d'un contrat de dépôt[1292]. L'argument ne nous paraît toutefois guère en mesure de prospérer.

261. Réfutation de la thèse excluant la qualification de dépôt à raison de l'obligation de recourir aux services d'un conservateur. Il convient tout d'abord d'observer que la référence à l'obligation de recourir aux services d'un intermédiaire est inopérante en ce qui concerne la conservation d'actifs numériques : nulle contrainte ne pèse pour l'heure sur le propriétaires des jetons, libre de déterminer comment il entend conserver la clé privée lui permettant de mouvementer ces actifs. Comme le souligne le Professeur Julienne, « *contrairement à une inscription comptable, nécessairement placée sous la maîtrise de l'émetteur, d'un dépositaire central ou d'un intermédiaire habilité, la clé privée peut être sauvegardée directement par l'investisseur et sous la forme de son choix* »[1293]. Même lorsque l'intervention d'un intermédiaire est impérative, comme en matière de conservation des titres financiers, il nous semble contestable d'écarter la qualification de contrat de dépôt au motif que sa conclusion est rendue obligatoire. En effet, personne ne conteste plus sérieusement la nature contractuelle des contrats imposés[1294].

1290Sur ce constat, v. Y. Guyon, « Les aspects juridiques de la dématérialisation des valeurs mobilières », art. préc., p. 454, n°3.

1291Cf. G. Ripert et R. Roblot, *op. cit.*, t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2470, p. 464.

1292Sur cette analyse, v. J.-P. Bouère et H. de Vauplane, « Réflexions sur les conséquences apportées par la dématérialisation sur la portée de l'inscription en compte et la nature juridique de la relation entre le teneur de comptes et son client », art. préc., p. 624. Rappr. C. Lassalas, thèse précitée, n°462 et s., p. 161 et s.

1293M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°19. En pratique, le propriétaire des actifs numériques peut parfaitement conserver sa clé privée sous forme de ficher informatique, voire sur un morceau de papier.

1294Sur cette analyse, v. P. Durand, « La contrainte légale dans la formation du rapport contractuel », RTD Civ. 1944,

Partant, ce particularisme ne permet en aucun cas d'exclure la qualification de dépôt car « *le caractère imposé d'un contrat ne transforme pas sa nature* »[1295].

b) La qualification de dépôt confrontée à la nature juridique des actifs conservés

262. La qualification de dépôt confrontée à la nature incorporelle des actifs financiers. Cantonnement traditionnel du dépôt aux choses corporelles. Lorsque les titres au porteur étaient représentés par des morceaux de papier auxquels ils empruntaient leur nature corporelle, l'activité consistant à les conserver était invariablement qualifiée de dépôt[1296]. La loi de dématérialisation ayant transformé ces actifs en biens incorporels, une partie de la doctrine en a déduit que la relation entre le teneur de comptes et son client ne pouvait plus être analysée comme un contrat de dépôt. La thèse est héritée de Pothier, selon qui « *il n'y a que les choses corporelles qui soient susceptibles du contrat de dépôt, et qui en puissent être la matière ; car il n'y a que les choses corporelles qui soient susceptibles de garde* »[1297]. Ce faisant, la disparition du support papier aurait remis en cause tant la nature corporelle des valeurs mobilières que la soumission de l'activité consistant à les conserver au modèle du dépôt[1298].

p. 73 et s., spé. p. 86, n°16 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°125, p. 115. Comme le souligne M. Touchais, l'atteinte à la liberté contractuelle est patente en présence d'un contrat imposé : « *l'individu n'est plus libre de choisir s'il veut contracter car la loi le lui impose* » (M. Touchais, *La règle impérative. Contribution à l'étude de la dérogation conventionnelle aux lois*, thèse précitée, n°443, p. 534). Cependant, l'auteur fait observer que « *l'accord de volonté est une médiation indispensable à la production des effets de droit prévus par le législateur* », en sorte que « *l'obligation de contracter revient à faire de l'habilitation légale accordée aux parties une sorte de compétence liée, mais cela ne fait pas disparaître la convention* » (M. Touchais, thèse précitée, n°445, p. 535).

1295A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°246, p. 150 ; v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°221-2, p. 310. Rappr. R. Libchaber, « Le dépôt d'instruments financiers », Dr. et patr., n°82, 1e mai 2000, p. 89 et s., spé. p. 91, qui évoque un dépôt « *essentiel* », « *puisqu'il renvoie aux conditions même de l'existence des titres* ».

1296Sur cette qualification, v. par ex. H., L. et J. Mazeaud, *Leçons de droit civil*, t. III, vol. II, *Principaux contrats, 2e partie*, 3e éd. (1968), par M. de Juglart, n°1519, p. 671 ; M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°519, p. 597. L'article 11 du décret n°49-1105 du 4 août 1949 prévoyait ainsi expressément que le banquier était lié à celui qui lui remettait un titre au porteur par un contrat de dépôt.

1297R.-J. Pothier, *Traité du contrat de dépôt*, in *Oeuvres complètes de Pothier*, t. VIII, Thomine et Fortic Éditeurs, 1821, n°2, p. 257. Sur cette analyse, v. A. Tunc, *Le contrat de garde*, thèse Paris, Dalloz, 1942, préf. H. Solus, n°5, p. 11 : « *on ne peut exercer une véritable garde que sur une chose corporelle considérée en tant que telle, c'est-à-dire sur un* corpus*, dans sa matière* » ; H., L. et J. Mazeaud, *op. cit*., par M. de Juglart, n°1495, p. 658 : « *le contrat de dépôt est un contrat réel se formant par la tradition réelle ou feinte d'une chose mobilière corporelle* ». Cette présentation est communément admise par la doctrine contemporaine (v. en ce sens, J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°570, p. 487 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°740, p. 506 : « *les biens incorporels (droits de créance) n'ayant pas de consistance matérielle, le transfert de leur garde n'est pas concevable* » ; D. Mainguy, *op. cit.*, n°419, p. 411 ; Ph. Le Tourneau, Rép. com. Dalloz, v° *Dépôt* (avr. 2018), n°3 ; C. Brunetti-Pons, *L'obligation de conservation*, thèse Paris II, PUAM, 2003, préf. Ph. Malinvaud, n°222 et s., p. 249 et s.).

1298v. en ce sens R. Roblot, *op. cit*., n°11, p. 22 ; J. Foyer, « La dématérialisation des valeurs mobilières en France », art. préc., p. 27 : « *la notion de dépôt est évacuée, faute d'objet déposé* » ; H. Causse, *Les titres négociables*, thèse précitée, n°655, p. 324 ; C. Lassalas, *L'inscription en compte des valeurs : la notion de propriété scripturale*, thèse précitée, n°459, p. 160 ; Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°151, p. 179 ; N. Peterka, *Les dons manuels*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 355, 2001, préf. P. Catala, n°440, p. 398-

263. La qualification de dépôt confrontée à la nature incorporelle des actifs financiers. Admission du dépôt de choses incorporelles. Le cantonnement du dépôt aux seuls meubles corporels nous semble contestable. En effet, le Code civil ne contient aucun indice d'une telle restriction[1299]. Selon la doctrine, les obligations essentielles du dépositaire peuvent tout à fait être transposées à des biens incorporels[1300]. S'agissant de l'obligation de conservation, « *la nature incorporelle n'exclut pas la qualification de dépôt, si l'on substitue une garde juridique à la garde matérielle* »[1301]. La capacité d'adaptation du concept de conservation peut d'ailleurs être illustrée par l'étude du service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques. Compte tenu du particularisme technologique de ces actifs, qui se réduisent en fin de compte à des données cryptographiques, l'idée d'une conservation matérielle est ici à exclure[1302]. La notion de conservation se traduit alors par le fait de maîtriser les moyens d'accès aux actifs numériques, c'est-à-dire les clés cryptographiques permettant de mouvementer ces actifs (C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 1°) ; « *l'obligation de conservation porte donc sur les moyens d'accès et non sur le droit en tant que tel* »[1303]. Ainsi comprise, on voit bien que l'idée de conservation s'accommode fort bien de

399 ; F. Nizard, thèse précitée, n°679 et s., p. 312 et s., spé. n°703, p. 326 ; Y. Guyon, *op. cit*., n°728, p. 786 ; F. Auckenthaler, J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse, *Fasc. 2115 : Tenue de compte-conservation de titres financiers* (avr. 2018), n°15 ; J.-P. Bouère et H. de Vauplane, art. préc. ; J.-P. Brill, note ss. Cass. com., 9 janv. 1990, D. 1990, p. 173. Selon ces auteurs, l'activité de tenue de compte-conservation relèverait du mandat ou du contrat d'entreprise.

1299L'article 1915 évoque « *la chose d'autrui* », ce qui n'est guère discriminant. Quant à la précision selon laquelle « *(le dépôt) ne peut avoir objet que des choses mobilières* » (C. civ., art. 1918), elle ne permet pas davantage d'exclure les biens incorporels. Enfin, dès lors que la remise de la chose peut être fictive (C. civ., art. 1919), il s'avère que la qualification de contrat réel elle-même ne saurait justifier une telle exclusion. La lecture de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée en avril 2020 par l'Association Henri Capitant accrédite d'ailleurs l'admission du dépôt de choses incorporelles : son article 126 définit le contrat de dépôt comme « *celui par lequel le dépositaire reçoit du déposant un bien, corporel ou incorporel, afin de le conserver et de le restituer, sans pouvoir en jouir* » (c'est nous qui soulignons). Rappr. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°598, p. 540.

1300Cf. I. Avanzini, *Les obligations du dépositaire*, thèse La Réunion, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 73, 2006, préf. Ch. Jubault, n°411 et s., p. 236 et s.

1301A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°245, p. 149. En ce sens, v. déjà S. Torck, *Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles*, thèse précitée, n°496, p. 310 : « *s'il est vrai que s'agissant d'actifs scripturalisés, le teneur de comptes se trouve de fait dispensé de toute conservation matérielle, il n'en reste pas moins tenu d'une obligation de garde juridique au premier chef de laquelle il est tenu de veiller à la conservation des droits de propriété des investisseurs sur les instruments financiers dont il assure la tenue de compte* ». Rappr. R. Libchaber, « Le dépôt d'instruments financiers », art. préc., p. 91 : « *le dépôt ne peut plus s'entendre que dans une conception objective, qui substitue une garde juridique à la garde matérielle* ». En ce sens, v. égal. A. Leborgne, « Responsabilité civile et opérations sur le marché boursier », RTD Com. 1995, p. 261 ; A. Reygrobellet, « Le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisés », art. préc., n°15 ; B. Bouloc, « La responsabilité en matière de gestion de titres », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Dalloz - Litec, 1999, p. 437 et s., spé. p. 441 ; F. Danos, thèse précitée, n°409, p. 454-455, évoquant « *une mise en possession juridique de l'intermédiaire habilité* » ; L. Barre, *Le dépôt de titres financiers et le droit commun*, thèse Toulouse I, 2015 (ss. dir. S. Neuville), n°70, p. 87.

1302Cf. N. Martial-Braz, « Le statut des prestataires de services sur actifs numériques », RDBF n°3, mai 2020, dossier 18, spé. p. 106, n°5. *Contra* Ph. Théry, « La propriété monétaire numérique : les bitcoins », art. préc., p. 42, n°9 : « *le bitcoin, alors qu'il est un bien incorporel, apparaît à certains égards comme un bien corporel. La conservation des bitcoins est en effet assez semblable à celle des meubles corporels* ».

1303P. Pailler, « La distinction des *tokens* et des titres financiers », art. préc., n°2, p. 73. En ce sens, v. égal. H. de Vauplane, « Des titres papier aux titres digitaux », art. préc., p. 35, n°19 : « *moins que la « garde » des actifs eux-mêmes, c'est le contrôle de l'accès aux actifs qui permet d'appréhender la notion de conservation* ».

l'incorporalité de son objet[1304]. En outre, à l'instar de la remise initiale qui peut être réalisée par tradition feinte (C. civ., art. 1919), on estime que l'obligation de restitution peut être adaptée à des biens incorporels : « *il est tout à fait possible de considérer que restituer consiste pour le teneur de comptes à tenir à disposition du client les actifs déposés* »[1305].

264. La qualification de dépôt confrontée au caractère irrégulier du dépôt résultant de la nature de choses de genre des actifs financiers. Dans l'opinion commune, le dépôt est dit *irrégulier* lorsque le dépositaire n'est plus tenu de restituer les choses déposées elles-mêmes mais des biens de même espèce et qualité. L'économie de l'opération diffère alors sensiblement de celle d'un dépôt classique : « *le dépositaire ne « garde » plus une chose précise que lui a confiée son propriétaire ; ici, il devient propriétaire de la chose, dont il peut donc user et disposer, et contracte seulement un engagement personnel d'en restituer une identique* »[1306]. Pour un certain nombre d'auteurs, la nature de choses de genre des actifs financiers entraînerait leur assujettissement à ce régime[1307]. Or, une telle analyse impliquerait un transfert de propriété des titres au profit du

1304Précisons que la doctrine est divisée quant à la compréhension exacte de l'opération de conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers. Selon le Professeur Pailler, il s'agit « *de conserver les clés cryptographiques pour le compte du client* », lesdites clés étant considérées comme l'objet de l'opération (P. Pailler, art. préc., n°2, p. 73). Selon le Professeur Julienne en revanche, « *les conservateurs ne demandent jamais à leurs clients de leur dévoiler leurs clés, mais d'initier grâce à celles-ci un transfert à leur destination* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°20). Celui-ci appréhende donc les clés cryptographiques privées comme l'instrument de l'opération. Que l'on adopte l'une ou l'autre de ces analyses, force est de constater la compatibilité du concept de conservation à l'absence de matérialité des actifs numériques (sur ce constat, v. N. Martial-Braz, art. préc., p. 107, n°5).

1305Cf. S. Torck, thèse précitée, n°497, p. 311, qui y voit la « *la traduction concrète du droit de libre disposition des actifs inscrits en compte au profit du client, droit qui se manifestera dans toute sa plénitude par l'ordre donné à l'intermédiaire de virer les actifs à un autre compte* ». Sur cette analyse, v. déjà A. Ghozi, « Observations complémentaires sur la nature juridique de l'inscription en compte d'un actif financier sous l'empire de la loi du 2 juillet 1996 », in *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres. Annexes au rapport*, Conseil National du Crédit et du Titre, mai 1997, p. 205 et s., spé. p. 209 ; v. égal. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°221-2, p. 308 ; D. Robine, thèse précitée, n°741, p. 424 ; V. Mercier, thèse précitée, n°75 et s., p. 51 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°245, p. 149 ; J.-J. Daigre et P. Pailler, « Commentaire de l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers », art. préc., n°26. Comp. F. Auckenthaler, *op. cit*., n°15 : « *la restitution en matière de titres scripturaux participe d'une fiction car, en réalité il n'y a rien à restituer. Il s'agit simplement d'une écriture de débit qui trouve sa contrepartie dans une écriture de crédit sur un autre compte* ».

1306Cf. A. Bénabent, *op. cit*., n°790, p. 533. Pour une étude critique de la théorie du dépôt irrégulier, v. S. Torck, thèse précitée, n°107 et s., p. 78 et s., spé. n°169 et s., p. 115 et s.

1307En ce sens, v. par ex. H., L. et J. Mazeaud, *op. cit*., t. III, vol. II, par M. de Juglart, n°1519, p. 672 ; M. de Juglart et B. Ippolito, *op. cit*., par L. M. Martin, n°519, p. 598 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°807, p. 799 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°570, p. 487 ; F. Peltier, *Marchés financiers et droit commun*, *op. cit*., n°352, p. 200 ; L. Barre, thèse précitée, n°53, p. 70. En vérité, la discussion est passablement obscurcie par la confusion fréquente entre les notions de choses de genre et de choses fongibles. L'étude des règles régissant le transfert de la propriété des actifs financiers donnera lieu à des développements substantiels sur ce point (v. *infra*, n°604 et s.). Pour l'heure, trois observations s'imposent. Tout d'abord, un important courant doctrinal considère les concepts de choses de genre et de choses fongibles comme équivalents, renvoyant tous deux à l'idée d'interchangeabilité entre des biens dans une situation juridique déterminée (v. très nettement en ce sens, M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°243 et s., p. 171 et s., spé. n°247, p. 174 ; v. déjà P. Jaubert, « Deux notions du droit des biens : la consomptibilité et la fongibilité », RTD Civ. 1945, p. 75 et s., spé. p. 85). Ensuite, sur la foi de cette identité notionnelle alléguée, la qualification de dépôt irrégulier est indifféremment attachée à la nature de chose de genre *ou* de chose fongible de

dépositaire en tous points incompatible avec les prescriptions du code monétaire et financier destinées à sauvegarder les droits des clients sur les instruments financiers détenus par leurs intermédiaires[1308]. Dans ces conditions, la référence au dépôt serait rendue impraticable. On peut toutefois obvier à l'argument en observant que le transfert de propriété au dépositaire ne résulte pas de la seule nature de choses de genre des biens qui lui sont confiés mais de l'impossibilité de distinguer ces choses de celles qui appartiennent au dépositaire. Conséquemment, cet effet translatif peut être neutralisé par tout procédé assurant une telle distinction[1309]. Or, tel est précisément le rôle de l'inscription au compte-titres ouvert par l'intermédiaire au nom du client[1310]. Par suite, on comprend que l'activité de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, ne donnant lieu à

---

l'objet déposé (v. ainsi J. Huet et a., *op. cit*., n°33501, p. 1577 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°621, p. 553 : « *le dépôt porte sur des choses de genre non individualisées – c'est-à-dire des choses fongibles* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°792, p. 534 ; G. Pignarre, Rép. civ. Dalloz, v° *Dépôt* (mai 2018), n°225), voire à la seule fongibilité (v. ainsi J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°570, p. 487 ; A. Ghozi, « Le dépôt de valeurs mobilières dématérialisées en droit privé », in *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres. Annexes au rapport*, Conseil National du Crédit et du Titre, mai 1997, p. 181 et s., spé. p. 184 ; R. Libchaber, « Le dépôt d'instruments financiers », art. préc. ; Ph. Le Tourneau, Rép. com. Dalloz, v° *Dépôt* (avr. 2018), n°28). Pourtant, l'effet translatif de propriété attaché au dépôt irrégulier résulte de l'absence d'individualisation de la chose parmi celles de même espèce et qualité qui se trouvent entre les mains du dépositaire : de ce défaut d'individualisation procède en effet l'impossibilité pour le droit réel du déposant de se fixer sur un objet déterminé, ce qui explique le transfert de propriété au bénéfice de son cocontractant. Par conséquent, l'identification d'un dépôt irrégulier ne dépend que du point de savoir si les objets déposés sont des *choses de genre*, définies par opposition aux corps certains comme celles qui, faute d'être individualisées, ne sont désignées que par leurs caractéristiques générales (v. J. Granotier, thèse précitée, n°86, p. 50). La fongibilité, quant à elle, désigne un rapport d'équivalence établi entre deux biens à raison de leur égale valeur libératoire, de telle sorte que deux corps certains peuvent parfaitement être fongibles entre eux. En toute rigueur, si les choses de genre sont fongibles entre elles, toutes les choses fongibles ne sont pas forcément des choses de genre.

1308C. mon. et fin., art. L. 533-10, II : « *Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille : (...) 7° Prennent, lorsqu'ils détiennent des instruments financiers appartenant à des clients, des dispositions appropriées pour sauvegarder les droits de propriété des clients sur ces instruments financiers et empêchent leur utilisation pour leur propre compte, sauf consentement exprès des clients* » ; RG AMF, art. 313-13. Aux termes de l'article L. 211-9 du code monétaire et financier, « *le teneur de compte-conservateur sauvegarde les droits des titulaires des comptes sur les titres financiers qui y sont inscrits. Il ne peut utiliser ces titres pour son propre compte que dans les conditions prévues au 6° de l'article L. 533-10* » ; RG AMF, art. 322-7, 3°.

1309Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°247, p. 151 : « *ce n'est pas la seule qualité de chose de genre qui entraîne le transfert de propriété, mais la confusion de cette chose avec d'autres choses identiques dans le patrimoine du dépositaire. Il suffit donc, pour empêcher ce transfert, de la tenir séparée des autres choses de même espèce qui existeraient dans le patrimoine du dépositaire* ». Sur ce point, v. déjà P. Jaubert, « Deux notions du droit des biens : la consomptibilité et la fongibilité », art. préc., p. 92 ; S. Torck, thèse précitée, n°174 et s., p. 117 et s., spé. n°185, p. 123 ; P.-G. Marly, thèse précitée, n°268, p. 217 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit.*, n°221-2, p. 308.

1310Cf. D. R. Martin, « De l'idée de compte », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 285 et s., spé. p. 294 : « *l'existence d'un compte de dépôt n'est pas dépourvue d'une réelle incidence en droit des biens ; elle opère, en effet, une individualisation des avoirs en dépôt, au nom du titulaire, et les préserve, par là, d'une confusion qui eut été fatale à sa propriété particulière* ». Rappr. T. Bonneau, « À propos de prétendus comptes courants. Les comptes de valeurs mobilières », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 133 et s., spé. p. 139, qui voit dans le compte-titres « *un simple cadre comptable destiné à enregistrer des créances conservant leur individualité et à faciliter l'exercice des droits qui y sont attachés : le compte est un instrument d'individualisation, d'administration et de gestion des valeurs mobilières* ». Sur cette analyse de l'inscription en compte comme procédé d'individualisation, v. égal. C. Lassalas, thèse précitée, n°336, p. 115 ; P.-G. Marly, thèse précitée, n°268, p. 217, qui voit dans la structure comptable à l'œuvre l'instrument d'une « *individualisation plurale* » qui préserve « *globalement l'individualité des valeurs dont la propriété subsiste alors à chaque titulaire* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°247, p. 151 ; V. Malassigné, thèse précitée, n°284, p. 211 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°962, p. 615.

aucun transfert de propriété au profit des prestataires habilités, soit analysée par la majorité des auteurs comme un *dépôt régulier*[1311]. De ce point de vue, l'obligation faite aux prestataires de services sur actifs numériques de procéder à une ségrégation entre les détentions pour le compte de leurs clients et leurs propres détentions[1312] nous apparaît comme étant de nature à corroborer la thèse d'une transposition *a pari* de cette qualification en matière de conservation d'actifs numériques[1313]. On comprend ainsi que les PSAN puissent être tenus d'une obligation de restitution[1314]. Mais si l'activité consistant à conserver des actifs financiers ne paraît pas de nature à heurter les caractères essentiels du contrat de dépôt, force est de constater que la prestation déployée est plus complexe qu'un simple dépôt dans la mesure où elle implique l'accomplissement d'actes juridiques pour le compte du client[1315].

1311Sur cette qualification, v. A. Ghozi, « Le dépôt de valeurs mobilières dématérialisées en droit privé », art. préc., p. 187 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°221-2, p. 308 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°923, p. 588 ; A. Raynouard, *La dématérialisation des titres : étude sur la forme scripturale*, thèse précitée, n°525, p. 363 ; S. Torck, thèse précitée, n°507 et s., p. 315 et s., spé. n°512, p. 318 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°702, p. 495 ; P.-G. Marly, thèse précitée, n°269, p. 218-220 ; V. Mercier, thèse précitée, n°252 et s., p. 120 et s. ; F. Danos, thèse précitée, n°409, p. 454 ; H. Bouthinon-Dumas, *Le droit des sociétés cotées et le marché boursier. Etude des conditions juridiques de la détermination de la valeur de la société par le marché boursier*, thèse précitée, n°198, p. 163 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°247, p. 151 ; V. Malassigné, thèse précitée, n°284, p. 211 ; A. Gauvin, « Désuétude ou renaissance du contrat de dépôt en matière financière ? », Dalloz Affaires 1998, n°131, p. 1470 ; R. Libchaber, « Le dépôt d'instruments financiers », art. préc. *Contra* Ph. Goutay, « Qualification et régime du contrat de conservation des titres financiers. Pour une approche moderne et non conservatrice », Banque & Droit n°126, juil.-août 2009, p. 3, spé. p. 6 et s., selon qui l'activité de tenue de compte-conservation a été progressivement dotée d'un régime juridique spécifique qui la rend irréductible au modèle du contrat de dépôt.

1312C. mon. et fin., art. L. 54-10-5, II, 4° ; RG AMF, art. 722-1, 2°.

1313Le Professeur Julienne fait observer qu'il n'est pas rare que « *les avoirs de différents clients soient conservés sur une adresse générale où ils se fondent* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°22). Ceci étant, à partir du moment où le PSAN assure la tenue du registre de positions ouvert au nom de son client (C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 1°) et où il est en mesure de justifier à tout moment que la quantité d'actifs numériques dont les moyens d'accès sont détenus est égale à la quantité d'actifs numériques inscrits dans les registres de position (RG AMF, art. 722-1, 8°), le dispositif mis en œuvre nous semble de nature à identifier les actifs appartenant au client dans des conditions qui n'ont guère à envier à l'inscription en compte-titres. Il paraît dès lors concevable de présenter cet aspect de l'activité des prestataires sur actifs numériques comme un dépôt régulier.

1314RG AMF, art. 722-1, 6° : « *(Le conservateur) s'assure de la mise en place des moyens nécessaires à la restitution des moyens d'accès aux actifs numériques (...). Sauf en cas d'événements non imputables, directement ou indirectement, au prestataire de services sur actifs numériques, il effectue la restitution de la maîtrise des moyens d'accès aux actifs numériques au client dans les meilleurs délais. En cas d'impossibilité de restitution de la maîtrise de ces moyens d'accès, le conservateur d'actifs numériques indemnise son client* ». Comme l'indique le Professeur Julienne, « *la restitution s'opère, symétriquement au dépôt, c'est-à-dire par un transfert initié par le conservateur, au moyen de sa clé privée, sur l'adresse indiquée par le client* » (M. Julienne, art. préc., n°20).

1315Rappr. Ph. Goutay, thèse précitée, n°155, p. 183 : « *cette relation contractuelle semble se caractériser essentiellement par le rôle d'intermédiaire joué par le teneur de comptes, entre le propriétaire de la valeur mobilière et cette dernière* ».

2. L'accomplissement par le conservateur d'actes juridiques pour le compte d'autrui en son propre nom

265. Annonce de plan. Le conservateur d'actifs financiers n'est pas uniquement un dépositaire. En effet, la réglementation en vigueur lui enjoint également d'initier les mouvements qui correspondent aux instructions émanant de son client[1316]. De manière générale, toute modification des droits du client doit donner lieu à enregistrement[1317]. Le conservateur a également l'obligation de traiter les événements intervenant dans la vie des actifs inscrits ou enregistrés[1318] et de faciliter l'exercice des droits qui s'y attachent[1319]. Sa mission le conduit ainsi à accomplir une série d'actes juridiques pour le compte de son client[1320], ce qui convainc la doctrine d'analyser la tenue de compte-conservation d'instruments financiers comme reposant sur la combinaison d'un contrat de dépôt et d'un *mandat*[1321]. Pour prendre l'exacte mesure de ce second versant de l'activité (b), il convient toutefois d'examiner les modalités d'administration des titres financiers en droit positif (a).

a) Présentation des modalités d'administration des titres financiers en droit positif

266. Première vue sur l'admission des titres financiers aux opérations d'un dépositaire central. La dématérialisation des valeurs mobilières a épargné la distinction traditionnelle entre les titres au porteur et les titres nominatifs tout en la privant de l'essentiel de son intérêt[1322]. Face à cette

1316En matière de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, RG AMF, art. 322-7, 1°. En matière de conservation d'actifs numériques, RG AMF, art. 722-1, 1°.

1317En matière de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, RG AMF, art. 322-8. En matière de conservation d'actifs numériques, RG AMF, art. 722-1, 4°.

1318En matière de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, RG AMF, art. 322-3, 3°. En matière de conservation d'actifs numériques, C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 1°, al. 2 ; RG AMF, art. 722-1, 4°.

1319En matière de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, RG AMF, art. 322-7, 2°. En matière de conservation d'actifs numériques, RG AMF, art. 722-1, 4°.

1320En effet, « *la modification de l'inscription en compte constitue un acte juridique* » (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°247, p. 151, note 542).

1321Sur cette analyse, v. A. Ghozi, « Le dépôt de valeurs mobilières dématérialisées en droit privé », art. préc., p. 183 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°247, p. 151 : « *le contrat liant le propriétaire des titres financiers au teneur de compte conservateur est donc bien un dépôt régulier, assorti d'un mandat accessoire* » ; V. Malassigné, thèse précitée, n°286, p. 212 : « *l'intermédiaire habilité est à la fois un mandataire et un dépositaire lorsqu'il tient le compte-titres* » ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°616, p. 551. L'analyse paraît transposable à la conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers.

1322Sur l'évolution des procédés de représentation des titres financiers et valeurs mobilières, v. P. et Ph. Didier, *Droit commercial*, t. II. *Les sociétés commerciales*, Economica, 2011, n°1155 et s., p. 856 et s. Historiquement, les titres au porteur étaient représentés sur support papier et circulaient par la *traditio* de ce titre incorporant le droit. Quant

summa divisio menacée d'obsolescence, tend à s'imposer une nouvelle ligne de partage, selon que les titres financiers sont ou non admis aux opérations d'un dépositaire central. Conditionnant la possibilité de faire circuler ces titres sur les systèmes de négociation réglementés ou organisés, une telle admission détermine en effet bon nombre des règles régissant la vie des titres[1323]. Sont nécessairement concernés les titres au porteur, car le choix de cette forme de représentation n'est concevable que si les titres sont admis aux opérations d'un dépositaire central[1324]. Bien plus, les titres financiers qui ne revêtent pas la forme obligatoirement nominative ne peuvent être négociés sur une plate-forme de négociation que sous la forme au porteur[1325]. Lorsque la loi ou les statuts de la société émettrice imposent exceptionnellement la forme nominative, les titres peuvent encore être admis aux opérations d'un dépositaire central[1326]. Ils ne pourront toutefois circuler sur une plate-forme de négociation qu'après avoir été placés en compte d'administration[1327]. À la différence du compte recensant les titres au porteur, tenu par un intermédiaire habilité, c'est alors dans les livres de l'émetteur que figure le *compte-titres* ouvert au nom du propriétaire. Cependant, ce dernier charge alors un intermédiaire habilité pour la tenue de compte-conservation de l'administrer. En ce cas, les inscriptions figurant sur ce compte-titres figurent également dans un *compte d'administration* tenu par cet intermédiaire. Le titulaire du compte-titres s'oblige à ne plus donner

aux titres nominatifs, leur représentation impliquait l'inscription de leurs titulaires sur un registre tenu par la société émettrice. À cette distinction s'attachaient donc d'importantes conséquences car au-delà de l'anonymat caractéristique des titres au porteur, leur corporalité empruntée au morceau de papier les constatant conduisait à la mise en œuvre d'un régime juridique spécifique, bien différent de celui applicable aux titres nominatifs inscrits en compte. Tous les titres financiers étant aujourd'hui représentés par une inscription en compte, nombre des particularités attachées à l'une ou à l'autre de ces modalités de représentation sont tombées en désuétude. L'opposition entre titres au porteur et titres nominatifs perdure néanmoins en droit positif (C. com., art. L. 228-1, al. 3). On les distingue aujourd'hui à raison de l'identité de la personne chargée d'administrer le compte-titres : tandis que la tenue d'un compte de titres nominatifs incombe à la société émettrice, les comptes de titres au porteur sont tenus par des prestataires habilités à prodiguer le service de tenue de compte-conservation (C. mon. et fin., art. R. 211-2 ; RG AMF, art. 322-2, I). Même si ce trait tend à s'estomper, les titres au porteur demeurent donc en principe des titres anonymes dans la mesure où la société émettrice ignore l'identité de leurs titulaires (v. M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *op. cit*., n°1489, p. 578).

1323Cf. F. Drummond, « La société, l'actionnaire et le dépositaire central », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de Philippe Merle*, Dalloz, 2013, p. 199 et s., spé. p. 203, n°6 : « *l'admission des titres aux négociations sur un marché réglementé ou organisé suppose en effet l'admission des titres aux opérations d'un dépositaire central* ». Compte tenu de l'importance de ces systèmes de négociation, il n'est par conséquent guère étonnant que la réglementation en vigueur tende à en faire la distinction cardinale de la matière (ex. : régime du transfert de propriété, modalités d'exercice des droits sociaux, …).

1324C. mon. et fin., art. L. 211-7, al. 1e.

1325C. mon. et fin., art. R. 211-5, al. 2.

1326Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°314, p. 169. Cela s'infère de la généralité de la formule retenue par l'article 3.1 des Règles de fonctionnement du Dépositaire Central Euroclear France en date de juillet 2016 (« *Euroclear France peut admettre à ses opérations (...) les titres financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier* ») et de la précision selon laquelle « *les comptes courants enregistrent séparément les Titres Financiers inscrits sous la forme au porteur et les Titres Financiers inscrits sous la forme nominative* » (Règles de fonctionnement Euroclear, art. 5.2).

1327C. mon. et fin., art. R. 211-5, al. 1e. Par opposition aux titres nominatifs « purs », au sujet desquels aucun intermédiaire n'intervient dans le processus de conservation et d'administration, qui incombe entièrement à la société émettrice, on parle alors de titres nominatifs « administrés ».

d'instructions qu'à ce dernier[1328]. À ces comptes s'en ajoute un autre, étroitement lié au rôle du dépositaire central.

267. Spécificité de la comptabilité des titres admis aux opérations d'un dépositaire central. Pour comprendre la structure comptable résultant de l'admission des titres financiers aux opérations d'un dépositaire central, il est opportun de décrire les missions assumées par ce dernier. Tout d'abord, le dépositaire central assure un service dit « notarial » impliquant l'enregistrement *ab initio* des titres admis à ses opérations dans un « compte émission » ouvert à chaque émetteur, qui recense l'ensemble des titres correspondant à une émission[1329]. Couplé au service de « tenue centralisée de comptes », cet enregistrement permet au dépositaire central de s'assurer de la concordance entre le nombre de titres émis et le nombre de titres en circulation[1330]. En effet, Euroclear France a pour seconde mission « *de centraliser dans ses livres les comptes de l'ensemble des personnes tenant les comptes-titres ouverts au nom des propriétaires de valeurs mobilières* »[1331]. Le dépositaire central ouvre à cet effet des « comptes courants »[1332] au nom des intermédiaires teneurs de compte habilités[1333] (C. mon. et fin., art. R. 211-6, al. 1e), dès l'admission des titres à ses opérations. Toute personne qui tient un compte-titres recensant des actifs admis aux opérations du dépositaire central doit ainsi disposer d'un compte « courant » dans les livres de cet organisme. « *De cette manière, le dépositaire central est constamment en mesure de vérifier qu'il n'y a pas plus de valeurs mobilières en circulation que de valeurs mobilières émises* »[1334]. De ce

1328C. mon. et fin., art. R. 211-4. Ainsi, « *(le compte) reste un compte nominatif car le compte tenu par l'émetteur l'est au nom du propriétaire des titres. Il est administré parce que les ordres de mouvement sont donnés exclusivement par l'intermédiaire qui le gère sur mandat de son client* » (P. et Ph. Didier, *op. cit*., n°1190, p. 871). Sur ce mandat, RG AMF, art. 322-50. Le modèle du mandat décrit par cet article est établi par l'instruction AMF n°2005-10.

1329Règlement (UE) n ° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, Annexe, Section A, 1° ; Règles de fonctionnement du Dépositaire Central Euroclear France (juil. 2016), art. 4.1.

1330Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°707, p. 431.

1331V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 207.

1332Appellation regrettable dans la mesure où ces comptes n'ont pas la nature de véritables comptes courants (v. T. Bonneau, « À propos de prétendus comptes courants. Les comptes de valeurs mobilières », art. préc., p. 133 et s.).

1333S'agissant des titres nominatifs purs, le « compte courant » est ouvert au nom de la société émettrice (RG AMF, art. 322-53, al. 1e.). En l'occurrence, aucun intermédiaire teneur de compte n'intervient pour assurer l'administration et la conservation des actifs. Pour cette raison, l'hypothèse ne nous retiendra pas. S'agissant des titres au porteur et des titres nominatifs administrés, les « comptes courants » sont ouverts au nom des intermédiaires habilités (RG AMF, art. 322-53, al. 2 : « *les comptes des intermédiaires teneurs de compte-conservateurs chez le dépositaire central de l'émission enregistrent séparément les avoirs des titulaires de titres financiers détenus sous la forme "au porteur" et sous la forme "nominatif administré"* »).

1334V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 207 ; F. Drummond, « La société, l'actionnaire et le dépositaire central », art. préc., p. 206, n°8. Selon l'art. 550-1, 4°, du Règlement général de l'AMF et l'art. 4.2 des règles de fonctionnement du dépositaire central, il incombe au dépositaire central de vérifier que le montant total de chaque émission admise à ses opérations et enregistrée dans un « compte émission » est égal à la somme des instruments financiers enregistrés aux comptes courants de ses adhérents. La tenue centralisée de comptes permet également d'assurer la circulation des titres financiers par virement de compte à compte dans le cadre du système de règlement-livraison que gère le dépositaire central (sur lequel, v. *infra*, n°299).

système relativement complexe résulte une comptabilité duale, articulée entre les comptes ouverts dans les livres du dépositaire central au nom de ses adhérents (émetteurs, intermédiaires teneurs de compte) et les comptes ouverts par ces adhérents au nom des propriétaires des titres. Lorsque les titres sont au nominatif administré, on se trouve ainsi en présence :

- d'un *compte-titres* ouvert au nom du propriétaire dans les livres de l'émetteur ;
- d'un *compte d'administration* tenu par l'intermédiaire habilité pour la tenue de compte-conservation et dans lequel « *figurent également* » les inscriptions figurant dans le compte-titres[1335] ;
- et d'un « *compte courant* » ouvert au nom de l'intermédiaire habilité dans les livres du dépositaire central[1336].

Lorsqu'il s'agit de titres au porteur, il faut distinguer :

- le *compte-titres* ouvert au nom du propriétaire des actifs par l'intermédiaire habilité à prodiguer le service de tenue de compte-conservation ;
- le « *compte courant* » ouvert par le dépositaire central au nom de cet intermédiaire.

268. Discussion sur le rôle des différents niveaux d'inscriptions en compte. La multiplication des inscriptions en compte résultant de la dématérialisation des titres ne s'est pas accompagnée d'une véritable réflexion sur la portée de cette stratification comptable. En ce qui concerne les titres nominatifs administrés, il est certain que l'inscription prise dans le « *compte d'administration* » ouvert auprès du teneur de compte-conservateur n'est que le reflet de l'écriture dans les livres de la société émettrice au nom du propriétaire des titres correspondants[1337]. En revanche, la portée de l'inscription prise dans les livres du dépositaire central est passée sous silence par le législateur. La doctrine enseigne que les « comptes courants » ouverts par cet organisme constitueraient de simples répliques des inscriptions figurant aux comptes-titres individuels ouverts

1335C. mon. et fin., art. R. 211-4.

1336RG AMF, art. 322-53, al. 2.

1337T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°88, p. 101 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°824, p. 512. En ce sens, v. déjà C. Lassalas, *L'inscription en compte des valeurs : la notion de propriété scripturale*, thèse précitée, n°517, p. 179 ; J. Granotier, thèse précitée, n°311, p. 168 ; v. égal. V. Malassigné, thèse précitée, n°295, p. 225. *Contra* J. Honorat, « L'inscription en compte obligatoire des valeurs mobilières françaises », Defrénois, 1985, art. 33470, p. 209 et s., spé. p. 231, n°18 : « *la comptabilité de la société émettrice devient alors, en quelque sorte, une image réfléchie de la comptabilité de l'intermédiaire mandataire* ».

auprès de l'émetteur, qui seraient seules revêtues d'une portée substantielle[1338]. De même, s'agissant des titres au porteur, seule l'écriture prise au compte-titres tenu par l'intermédiaire habilité aurait une signification proprement juridique, tandis que l'inscription en Euroclear n'en serait que le reflet. Preuve en serait que cette première écriture permet *seule* d'identifier le propriétaire des titres et de faire la preuve de ses droits[1339]. En effet, la comptabilité du dépositaire central ne désigne traditionnellement que les titulaires des « comptes courants » qu'il ouvre, ce dont il résulte que « *le dépositaire central ne connaît que les intermédiaires teneurs de compte* »[1340]. Il nous semble qu'une telle présentation mésestime l'importance des écritures prises dans les livres du dépositaire central, dont atteste notamment l'étude des règles relatives à la restitution des titres détenus par un intermédiaire placé en procédure collective. En effet, les clients de cet intermédiaire ont la possibilité de faire virer les titres leur appartenant dans les livres d'un autre prestataire. Cependant, leurs droits dépendent alors des inscriptions effectuées au « compte courant » de l'intermédiaire auprès du dépositaire central[1341]. Comme l'explique le Professeur Malassigné, « *les clients de l'intermédiaire en « déconfiture » ne peuvent exiger la restitution de leurs valeurs mobilières qu'à due proportion du solde créditeur de l'ensemble des comptes de l'intermédiaire dans les livres du dépositaire central* »[1342]. Dans ces conditions, il paraît inconcevable de réduire les écritures en Euroclear au rang de simple reproduction de l'inscription en compte individuel, qui serait seule

1338En ce sens, v. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit.*, n°86-1, p. 99 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°710, p. 433 : « *les comptes des teneurs de comptes-conservateurs dans les livres du dépositaire central de titres ne sont donc que des comptes reflet, ou miroir, du moins lorsque le teneur de compte-conservateur n'est pas lui-même propriétaire des titres* ». Sur cette analyse, v. déjà A. Reygrobellet, *La notion de valeur mobilière*, thèse précitée, n°1080 et s., p. 1100 et s. ; C. Lassalas, thèse précitée, n°339, p. 116, qui y voit « *de simples instruments comptables qui n'existent que pour des raisons techniques* » ; v. égal. F. Drummond, « La société, l'actionnaire et le dépositaire central », art. préc., p. 211, n°13, qui analyse les inscriptions en Euroclear comme « *des enregistrements ; les titres eux-mêmes sont créés par l'inscription au crédit des comptes-titres de leurs propriétaires* » ; A.-C. Rouaud, « Surveillance des dépositaires centraux et protection des titres des participants », Revue internationale des services financiers, 2014, n°1, p. 55 et s., spé. p. 58 ; J.-J. Daigre, « La financiarisation du droit des sociétés », in I. Urbain-Parléani et P.-H. Conac (dir.), *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966*, Dalloz, 2018, p. 61 et s., spé. p. 69.

1339Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°316, p. 171 ; B. Parance, *La possession des biens incorporels*, thèse précitée, n°182, p. 143. Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°710, p. 433 : « *c'est l'inscription dans les comptes du teneur de compte habilité qui indique l'identité du propriétaire* ».

1340A.-C. Muller, thèse précitée, n°271, p. 215. En ce sens, v. égal. S. Torck, thèse précitée, n°503, p. 314 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°191, p. 118 : « *l'inscription dans les livres du dépositaire central n'indique pas l'identité du propriétaire des valeurs mobilières, et seul le nom de l'intermédiaire habilité apparaît* » ; V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 208 ; Ph. Goutay, « La dématérialisation des valeurs mobilières », art. préc., p. 423. On verra que le règlement européen 909/2014/UE du 23 juillet 2014 est susceptible de remettre en cause cette présentation classique dans la mesure où il permet aux clients des intermédiaires habilités de requérir de ces derniers qu'ils distinguent au sein de leurs « comptes courants » les titres leur appartenant (v. *infra*, n°271).

1341C. mon. et fin., art. L. 211-10.

1342V. Malassigné, thèse précitée, n°293, p. 219 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°275, p. 217-218. Si l'intermédiaire teneur de compte n'est pas en mesure de restituer l'intégralité des titres, *i.e*. lorsque les écritures prises au nom de l'intermédiaire habilité dans les livres du dépositaire central atteignent un *quantum* inférieur au solde des comptes-titres ouverts au nom de ses clients (l'hypothèse topique est celle du « tirage sur la masse », lorsque l'intermédiaire dispose des titres appartenant à ses clients sans leur accord et dans son propre intérêt), il est alors procédé à une répartition proportionnelle entre les clients concernés (C. mon. et fin., art. L. 211-10, al. 2). Sur ce cas de figure, v. D. Robine, thèse précitée, n°724, p. 416.

dotée d'une portée substantielle[1343]. À dire vrai, chaque niveau de la comptabilité titres joue un rôle décisif dans l'établissement du droit de propriété sur les titres car les inscriptions prises dans les comptes-titres individuels ouverts au nom des propriétaires permettent *l'attribution de la propriété* de ces titres tandis que les écritures en Euroclear assurent quant à elles *la preuve de l'existence* des actifs[1344]. À l'analyse, il s'avère que ces dernières permettent aussi d'exercer les prérogatives afférentes à la propriété des titres financiers.

269. Prépondérance des écritures prises dans les livres du dépositaire central quant à l'exercice des droits attachés aux titres. Le Professeur Malassigné présente les « comptes courants » en Euroclear des intermédiaires habilités comme l'instrument d'appréhension directe des titres au porteur qu'ils détiennent pour le compte de leurs clients. C'est en effet de cet échelon comptable que dépend l'exercice des prérogatives attachées à la propriété de ces actifs : que l'on songe à la perception des dividendes[1345], à l'exercice d'un droit préférentiel de souscription ou d'un droit de vote[1346]. C'est aussi en considération de ces écritures qu'intervient le transfert de la propriété des titres[1347]. Quant au compte-titres individuel ouvert auprès du teneur de compte-conservateur,

1343Une partie de la doctrine en tire d'ailleurs argument pour affirmer la prépondérance des écritures prises dans les livres du dépositaire central : v. S. Torck, thèse précitée, n°467, p. 292, selon qui il s'en déduit que « *seules les inscriptions prises dans les comptes ouverts aux intermédiaires dans les livres du dépositaire central sont susceptibles d'incarner les instruments financiers et que seule la comptabilité tenue par lui rend compte, de manière exacte, du nombre d'actifs, par valeur, susceptibles d'être négociés et donc attribués* ». Rappr. P.-G. Marly, thèse précitée, n°266, p. 215 : « *concrètement, les droits des titulaires dépendent des avoirs de l'intermédiaire inscrits chez le dépositaire central, ce qui paraît indiquer que ces inscriptions incarnent les actifs, tandis que les écritures figurant dans les comptes de la clientèle auprès de l'intermédiaire n'en sont finalement que le « reflet »* ».

1344Sur cette distinction, v. S. Torck, thèse précitée, n°471, p. 295, qui souligne que les écritures en Euroclear « *incarnent les instruments financiers, leur prêtent vie, au profit de la masse des personnes inscrites chez le teneur de comptes, et que seul ce dernier connaît* » tandis que les écritures aux comptes-titres individuels « *sont attributives des droits de propriété sur les actifs dont l'existence est constatée dans les comptes titres EUROCLEAR* » ; B. Parance, thèse précitée, n°184, p. 144 ; J. Granotier, thèse précitée, n°319, p. 173, qui distingue « *la preuve de l'existence des valeurs mobilières* » permise par l'inscription du dépositaire central et « *la preuve de la propriété de l'inscrit* » résultant de l'inscription au compte-titres tenu par l'émetteur ou l'intermédiaire habilité. En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°191, p. 118, qui oppose « *la preuve de l'existence de l'objet de propriété, de la valeur mobilière* » (inscription dans les comptes du dépositaire central) et « *l'identité du propriétaire de la valeur mobilière* » (attachée à l'inscription dans les comptes individuels).

1345V. Malassigné, thèse précitée, n°288, p. 213-214 : « *lors du versement des dividendes, la société émettrice remet les fonds à un mandataire, qui peut être soit un adhérent du dépositaire central, soit le dépositaire central lui-même. Ce mandataire crédite alors les comptes espèces des différents intermédiaires habilités en considération du solde de leurs comptes dans les livres du dépositaire central. Il revient ensuite à ces intermédiaires de reverser les fonds auprès de chacun de leurs clients. Par conséquent, c'est bien en considération de la position créditrice du compte de l'intermédiaire dans les livres du dépositaire central que les dividendes de ses clients lui sont remis* ». Euroclear, *Descriptif détaillé des services ESES. Distributions obligatoires en espèces* (1e févr. 2012), p. 9.

1346V. Malassigné, thèse précitée, n°289, p. 214, soulignant que l'attestation de participation établie par le prestataire habilité qui permet de prendre part aux assemblées générales de la société émettrice (C. com., art. R. 225-85) « *n'a de valeur qu'en considération du solde du compte dont l'intermédiaire dispose dans les livres du dépositaire central* ».

1347Comme le résume le Professeur Malassigné, « *le compte de l'intermédiaire dans les livres du dépositaire central affecte directement la portée du compte-titres du propriétaire de la valeur mobilière* » car « *l'acquéreur d'une valeur mobilière au porteur ne peut pas devenir propriétaire tant que ce compte n'a pas été crédité* » (V.

l'auteur explique qu'il permet une appréhension *indirecte* des titres au porteur au bénéfice du client. Plus précisément, cet *instrumentum* a vocation à mettre ce dernier en possession des créances de conservation et de restitution dont il jouit envers son intermédiaire, détenteur de l'instrument de possession *directe* des titres au porteur que constitue le compte Euroclear[1348]. En présence de titres nominatifs, le Professeur Malassigné considère en revanche que c'est le compte-titres tenu par l'émetteur au nom du propriétaire qui constitue l'instrument d'appréhension *directe* des actifs[1349]. Quant au « compte courant » ouvert au nom de l'intermédiaire chargé d'administrer ce compte-titres[1350], il ne s'agirait que d'un « *compte d'administration, dont la fonction est d'administrer les comptes-titres tenus par la société émettrice et qui n'est alors que l'expression de l'exécution d'un mandat* »[1351]. Apparaît ainsi sous la plume de l'auteur une distorsion quant à la portée des écritures prises dans les livres du dépositaire central suivant que l'on est en présence de titres au porteur ou de titres nominatifs : conditionnant directement l'exercice et la transmission des droits afférents aux titres au porteur, les inscriptions en Euroclear correspondant à des titres nominatifs administrés ne seraient que le reflet des écritures figurant dans les comptes individuels tenus par l'émetteur. Le Professeur Malassigné concède pourtant que « *les modalités conditionnant le transfert de propriété des valeurs mobilières nominatives administrées ne sont pas différentes de celles régissant les titres au porteur, lorsqu'elles sont admises aux opérations du dépositaire central* »[1352]. Mieux, le parallélisme se prolonge au-delà du transfert de propriété car « *en adhérant au système de règlement-livraison du dépositaire central, la société confie également au dépositaire central la réalisation de ses « opérations sur titres* », soit « *les événements qui interviennent dans la vie d'un titre* »[1353]. C'est donc par le biais du système de règlement et de livraison du dépositaire central et des « comptes courants » qu'il gère que s'opéreront les attributions de titres ou les paiements

Malassigné, thèse précitée, n°294, p. 224).

1348Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°297-298, p. 227.

1349Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°267, p. 193. L'auteur analyse ce compte-titres comme un procédé de mise en possession directe des titres nominatifs, soit le moyen d'exercer sur ces actifs un véritable pouvoir de fait (V. Malassigné, thèse précitée, n°271, p. 197).

1350RG AMF, art. 322-53, al. 2.

1351V. Malassigné, thèse précitée, n°295, p. 225.

1352V. Malassigné, thèse précitée, n°294, p. 224, note 777. En effet, le transfert de la propriété dépend encore du crédit porté au compte en Euroclear de l'intermédiaire habilité. Selon l'auteur, cette identité de régime résulte de considérations d'ordre pratique liées au fait que les titres nominatifs administrés sont, à l'instar des titres au porteur, enregistrés au niveau du dépositaire central dans les « comptes courants » des intermédiaires habilités. Partant, « *il s'agit donc d'assurer une cohérence comptable d'ensemble au regard de la logique pyramidale et centralisée de la circulation des valeurs mobilières admises aux opérations du dépositaire central* ». À le suivre, le compte individuel recensant des titres nominatifs administrés ne serait pourtant pas placé dans la dépendance des inscriptions prises dans les livres du dépositaire central, contrairement à ce qui vaut pour les titres au porteur : « *c'est le contraire qui se produit, le principe étant que le compte d'administration doit toujours reproduire le compte-titres tenu par la société émettrice* ».

1353F. Drummond, « La société, l'actionnaire et le dépositaire central », art. préc., p. 209, n°11. On songe au versement des dividendes, à l'émission de droits ou à la mise en œuvre d'un droit préférentiel de souscription par exemple.

correspondants à ces événements[1354]. Selon le Règlement général de l'AMF, « *la reconnaissance, au bénéfice des titulaires, des droits détachés de titres financiers nominatifs s'effectue exclusivement auprès des intermédiaires teneurs de compte-conservateurs de titres financiers nominatifs administrés, lorsqu'il s'agit de titres financiers nominatifs administrés* »[1355]. Que les titres soit au porteur ou au nominatif administré, l'exercice des droits financiers et politiques y afférents chemine donc par la comptabilité du dépositaire central, *i.e.* par le compte Euroclear de l'intermédiaire habilité. De ce point de vue, la distinction entre les titres nominatifs et au porteur ne paraît pas décisive : *la mise en œuvre des prérogatives qui correspondent à la qualité de propriétaire des titres dépend dans un cas comme dans l'autre du « compte courant » ouvert au nom du teneur de compte-conservateur dans les livres du dépositaire central*[1356]. À cette aune, la consistance exacte de l'activité déployée par le teneur de compte-conservateur s'éclaire.

b) Incidence des modalités d'administration des titres financiers sur l'accomplissement par le conservateur d'actes juridiques pour le compte d'autrui

270. Exercice des droits subjectifs d'autrui par les teneurs de compte-conservateurs et possession *corpore alieno*. Compte tenu de la portée substantielle des écritures prises dans les livres du dépositaire central, c'est l'intermédiaire teneur de compte qui met en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs du client sur ses titres financiers. C'est en effet ce prestataire habilité qui accomplit les actes juridiques et/ou matériels permettant à son client de percevoir des dividendes, d'exercer le droit de vote ou de bénéficier d'un droit préférentiel de souscription par exemple. De ce point de vue, l'intermédiaire teneur de compte *représente* son client, auquel seront imputés les effets de l'action menée. Dans la mesure où l'on a consenti à définir

1354Cf. Règles de fonctionnement d'Euroclear France, art. 7.2 et 7.3.

1355RG AMF, art. 322-52.

1356Si l'opposition entre les titres au porteur et les titres nominatifs perdure, les intermédiaires étant tenus de distinguer dans les comptes ouverts à leur nom les titres au porteur des titres détenus au nominatif administré (RG AMF, art. 322-53, al. 2 ; Règles de fonctionnement d'Euroclear France, art. 5.2), elle intéresse moins l'exercice des droits conférés par ces titres – assujetti suite à l'admission aux opérations du dépositaire central au fonctionnement des « comptes courants » en Euroclear – que l'attribution de leur propriété. En présence de titres nominatifs administrés, la société émettrice tient le compte-titres au nom du propriétaire des actifs ; elle est donc en relation directe avec ce dernier dont elle connaît l'identité. Lorsque les titres sont détenus au porteur, l'émetteur n'a plus de rapport direct avec leur propriétaire ; le compte-titres est géré par un teneur de compte-conservateur habilité qui fait écran entre eux. Du point de vue des « *écritures attributives des valeurs mobilières* » (selon l'expression de S. Torck, thèse précitée, n°468, p. 293), perdure ainsi une distinction entre les titres au porteur – au sujet desquels le teneur de compte-conservateur se trouve investi d'un rôle substantiel quant à l'attribution de la propriété des actifs – et les titres nominatifs – en l'occurrence, le prestataire habilité se contente au travers du « *compte d'administration* » qu'il tient de gérer un *instrumentum* qui n'est que le reflet des véritables écritures dotées d'une portée substantielle qui seules permettent l'attribution de la propriété des titres.

la possession de ces actifs incorporels au travers de l'exercice des prérogatives y afférentes[1357], on peut considérer que le titulaire du compte possède les titres inscrits en compte *corpore alieno*. On désigne sous cette locution le cas de figure où le possesseur exerce le *corpus* par l'intermédiaire d'autrui[1358]. Or, tel est bien le cas en matière de tenue de compte-conservation : les actes exprimant le *corpus* possessoire sont accomplis pour le compte du propriétaire des titres par un prestataire habilité[1359]. D'un point de vue théorique, l'analyse incite à remettre en cause la thèse classique selon laquelle l'exercice d'une possession *corpore alieno* serait irréductible à un phénomène de représentation[1360].

271. Engagement en nom propre des teneurs de compte-conservateurs dans leurs rapports avec le dépositaire central. Ainsi que le souligne la doctrine, le dépositaire central n'est en relation qu'avec les intermédiaires auxquels il a ouvert des « comptes courants » : en règle, celui-ci « *ignore complètement l'identité des clients de ces derniers* »[1361]. C'est la raison pour laquelle le teneur de compte qui répercute les instructions de son client auprès de l'organisme centralisateur

1357v. *supra*, n°125.

1358Cf. C. Laroumet et B. Mallet-Bricout, *op. cit*., n°82, p. 52 ; F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°162, p. 164 ; J. Djoudi, Rép. civ. Dalloz, v° *Possession* (juil. 2018), n°17 ; W. Dross, J.-Cl. Civil Code. Art. 2255 à 2257. *Fasc. unique : Prescription acquisitive. - Possession* (nov. 2018), n°33 ; G.-A. Likillimba, « La possession *corpore alieno* », RTD Civ. 2005, p. 1 et s., qui y voit une forme de « *dématérialisation* » de la possession. Comme l'explique le Professeur Malassigné, « *la possession* corpore alieno *consiste ainsi à imputer un fait matériel, la détention, à une personne, le possesseur, sur le fondement de l'acte juridique par lequel le détenteur matériel de la chose reconnaît la précarité de sa détention et accepte d'exercer l'emprise matérielle sur le bien pour le compte d'une personne déterminée. C'est pourquoi l'on peut dire dans ce cas que l'acquisition du corpus est plus juridique que matérielle* » (V. Malassigné, thèse précitée, n°108, p. 84).

1359Sur cette analyse, v. B. Parance, *La possession des biens incorporels*, thèse précitée, n°186, p. 145 : « *du fait de l'inscription en compte obligatoire des instruments financiers, ceux-ci ne peuvent être atteints que par l'entremise du teneur de compte, qui effectuera les opérations sur le compte d'instruments financiers, pour le compte de son titulaire. Il s'agit ainsi d'une forme de possession* corpore alieno. *Le teneur de compte exerce le corpus de la possession pour le compte du titulaire du compte* » ; v. déjà S. Torck, thèse précitée, n°473, p. 296 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°705 et s., p. 498 et s., spé. n°710, p. 501 ; v. égal. V. Mercier, thèse précitée, n°413, p. 189 ; J. Granotier, thèse précitée, n°401, p. 221 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°252, p. 156 ; V. Malassigné, thèse précitée, n°300, p. 229. Comp. F. Danos, thèse précitée, n°411, p. 456-457, selon qui l'inscription en compte réalise une mise en « *possession juridique* » pour le compte d'autrui de l'intermédiaire.

1360En ce sens, M. Storck, thèse précitée, n°270, p. 203 à 205. L'auteur allègue que le *corpus* possessoire impliquerait nécessairement l'accomplissement d'actes matériels, lors même que la représentation serait limitée à l'accomplissement d'actes juridiques. Or, la thèse présentée repose sur une perception contestable de chacune de ces institutions. D'une part, la possession appréhendée comme un pouvoir de fait consistant à instaurer vis-à-vis de la chose considérée un rapport d'exclusivité permettant au sujet d'exercer les prérogatives qui correspondent à la qualité de propriétaire peut parfaitement impliquer la réalisation d'actes juridiques. Ce sera même souvent le cas. D'autre part, le cantonnement de la représentation à l'accomplissement d'actes juridiques résulte d'une transposition mal mesurée des raisonnements forgés par la doctrine allemande, de sorte qu'il pourrait parfaitement être admis qu'un acte matériel puisse être accompli par représentation, spécialement en ce qui concerne la responsabilité du fait d'autrui et, ce qui se rapporte davantage à notre propos, s'agissant de la possession *corpore alieno* (v. sur ce point Ph. Didier, thèse précitée, n°151 et s., p. 106 et s. ; N. Mathey, *op. cit*., n°22 et s., spé. n°25).

1361Cf. S. Torck, thèse précitée, n°503, p. 314 ; v. déjà C. Lassalas, thèse précitée, n°339, p. 116 ; v. égal. A.-C. Rouaud, « Surveillance des dépositaire centraux et protection des titres des participants », art. préc., p. 58.

accomplit les actes juridiques correspondants en son propre nom[1362]. Corollairement, c'est à eux seuls que le dépositaire central s'adresse pour mener à bien les opérations initiées[1363]. Pour le comprendre, il faut en revenir aux impératifs propres à garantir la sécurité des opérations de marché. En faisant reposer leur correcte exécution sur des professionnels à la solvabilité établie[1364], un tel mode d'action contribue indubitablement à assurer le dénouement conforme de ces opérations. À l'aune de cette observation, il convient à notre sens de minimiser les incidences de l'obligation faite aux dépositaires centraux de mettre en place un système comptable permettant de distinguer dans les « comptes courants » de ses adhérents les titres de chacun des clients de ces derniers, procédé que l'on désigne comme une *ségrégation individuelle par client*[1365]. Car si le choix d'une telle structure de comptes rend possible l'identification des propriétaires des titres financiers au niveau du dépositaire central[1366], on sait désormais que l'engagement personnel d'un intermédiaire n'est pas nécessairement corrélé à l'anonymat entretenu quant à l'identité de son donneur d'ordres. En la matière, l'engagement en nom propre de l'intermédiaire procède davantage d'un impératif de sécurité des opérations que d'une volonté d'en assurer la confidentialité. Or, la mise en place de la ségrégation individuelle par client répond précisément à cette ambition dans la mesure où elle apparaît comme une protection supplémentaire pour les clients des intermédiaires[1367]. En somme, si l'engagement en nom propre de l'intermédiaire teneur de compte prospère traditionnellement à raison de l'anonymat de ses clients au niveau de la comptabilité du dépositaire central, la levée de cette confidentialité ne remet pas en cause *per se* un tel mode d'action qui, parce

1362En ce sens, v. P. Didier, *op. cit*., p. 57 : « *quand le titulaire d'un titre, par exemple un titre au porteur, le cède, il donne un ordre de transfert à son banquier teneur de comptes, qui donne à la SICOVAM, en son nom propre et sans révéler le nom de son client, un ordre de virement de son compte en SICOVAM au compte de l'intermédiaire qui tient la comptabilité de l'acheteur* » (c'est nous qui soulignons). Rappr. T. Brown et R. Parolai, « L'analyse juridique de l'activité de conservation globale », Banque & Droit n°41, mai-juin 1995, p. 27 et s., spé. p. 30.

1363Ainsi que nous l'observerons, seul cet engagement personnel permet du reste de comprendre que le teneur de compte-conservateur puisse devenir propriétaire – fut-ce à titre temporaire – des titres négociés pour le compte de son client (v. *infra*, n°616 et s.).

1364Lorsque l'on parcourt les Règles de fonctionnement d'Euroclear France, il apparaît en effet que les exigences pesant sur les adhérents aux opérations du dépositaire central sont de nature à attester de la solidité, de la fiabilité de ces prestataires (Cf. Règles de fonctionnement d'Euroclear France, *Titre 2 : Les adhérents d'Euroclear France*).

1365L'obligation de mettre en place un système comptable permettant de procéder à une ségrégation individuelle par client résulte de l'article 38, § 4 du règlement (UE) n°909/2014 du 23 juil. 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. La règle figure désormais à l'art. 5.5 des Règles de fonctionnement d'Euroclear France. Les prestataires admis aux opérations du dépositaire central ont eux-mêmes l'obligation de proposer à leurs clients le recours à la ségrégation individuelle (art. 38, § 5).

1366Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 208-209.

1367Sur cette analyse, V. Malassigné, thèse précitée, n°302, p. 231. L'idée selon laquelle la ségrégation individuelle par client constitue une mesure de protection des propriétaires des titres financiers, répandue en doctrine (J. Granotier, « La portée juridique des systèmes de détention des titres », Banque & Droit, HS juin 2015, *1984-2014 : 30 ans de dématérialisation des titres en France*, p. 19 ; A.-C. Muller, « Encadrement des dépositaires centraux », RDBF n°2, mars 2015, comm. 64 ; A.-C. Rouaud, « Surveillance des dépositaires centraux et protection des titres des participants », art. préc., p. 58), correspond à la dénomination de l'art. 38 du Règlement européen (« Protection des titres des participants et de ceux de leurs clients »).

qu'il fait supporter la charge des opérations initiées à des entités offrant une quasi-certitude d'exécution conforme, demeure un indispensable instrument de leur sécurisation.

§ 2. L'action en nom propre des intermédiaires financiers, source d'un effet de représentation conforme à l'exigence de sécurité des opérations de marché : l'hypothèse de la défaillance d'un adhérent compensateur

272. Premières vues sur le mécanisme de la compensation multilatérale. L'appariement des ordres compatibles produits dans le carnet central du système de négociation, qui fait suite à leur confrontation globale, marque l'aboutissement de la phase de formation de l'opération de marché. La réglementation en vigueur organise alors le processus de « post-marché » destiné à assurer l'exécution des engagements souscrits, *i.e*. des obligations de règlement de prix et de livraison de titres qui correspondent à chaque transaction formée. Cette nouvelle phase de l'opération de marché est régie par des impératifs analogues à la précédente. Comme l'observe le Professeur Rouaud, « *en présence d'une multitude d'opérateurs, il est indispensable de simplifier le dénouement en limitant les mouvements de fonds et de titres, et de le sécuriser en réduisant autant que possible le risque de défaillance des participants, et en évitant que la défaillance de l'un se propage et entraîne celle des autres* »[1368]. C'est à cette double ambition de simplification et de sécurité que puise l'organisation du processus de compensation multilatérale réalisée sous l'égide d'une chambre de compensation[1369]. Une présentation succincte de son fonctionnement permet tout d'abord d'attester de sa dimension simplificatrice. Lorsque les ordres acheminés jusqu'au système de négociation sont appariés, les transactions qui en résultent sont enregistrées par un organisme central, la chambre de compensation[1370], qui les recense dans des « comptes de position » qu'elle

1368A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°138, p. 89.

1369Pour une étude d'ensemble de la compensation multilatérale, M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse précitée ; A.-V. Delozière-Le Fur, *La compensation dite multilatérale*, thèse précitée ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°139 et s., p. 89 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1307 et s., p. 851 et s. En droit positif, l'ensemble des opérations formées sur les marchés d'Euronext sont compensées par la chambre de compensation LCH.Clearnet SA. Son intervention concerne tant les opérations au comptant que les opérations à terme, et aussi bien les marchés réglementés que les systèmes multilatéraux de négociation. La tendance de la réglementation financière est à favoriser le recours aux services d'une chambre de compensation. C'est ainsi que la révision de la directive MIFiD II l'a rendu obligatoire s'agissant des instruments dérivés négociés sur un marché réglementé (Reg. UE n°600/2014 du 15 mai 2014, art. 29, §1) tandis que le règlement (UE) n°648/2012 du 4 juil. 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (dit règlement « EMIR ») l'impose pour un certain nombre de produits dérivés négociés de gré à gré.

1370Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°661, p. 406 : « *l'enregistrement matérialise la prise en charge des transactions par la chambre de compensation en vue de leur dénouement ; il marque donc le passage de la phase de négociation à la phase de compensation* ». Comme le précise l'art. 3.1.1.1 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA (3 févr. 2017), « *dès l'appariement d'une Transaction, LCH.Clearnet SA garantit l'enregistrement immédiat de celle-ci sur le Système de Compensation* ». Ceci résulte de ce que le système de compensation est directement relié au système de négociation, permettant un enregistrement

ouvre au nom des participants habilités à prendre part au processus – les adhérents compensateurs[1371]. Ces comptes permettent à la chambre de compensation de calculer les positions ouvertes de ses adhérents, c'est-à-dire la somme nette (le solde) des obligations de livraison de titres et de règlement de prix leur incombant en vertu des différentes transactions enregistrées[1372]. Les soldes des différents adhérents sont ensuite confrontés pour déterminer, après compensation, ce à quoi chacun est tenu ou a droit. En cela, le procédé simplifie incontestablement le dénouement des opérations de marché car la circulation des titres et des fonds est réduite au strict nécessaire : « *les règlements et les livraisons à effectuer au niveau des adhérents ne concernent que les obligations qui n'ont pas pu être éteintes par voie de compensation* »[1373]. De ce point de vue, la compensation multilatérale partage avec son homonyme du Code civil une indéniable finalité de simplification[1374]. Au travers du processus décrit, il s'agit aussi d'alimenter le sacro-saint principe de sécurité des opérations, auquel la compensation multilatérale apporte une contribution décisive[1375] (A). À cette aune, il est d'autant plus remarquable d'observer que cette exigence de sécurité peut justifier, le cas échéant, la caractérisation d'un authentique effet de représentation malgré l'engagement en leur propre nom des prestataires habilités, en cas de défaillance d'un d'entre eux (B).

automatique.

1371Un compte de position au sens des Règles de la compensation comprend au minimum un compte de positions maison auquel sont affectées les transactions exécutées pour le compte propre de l'adhérent compensateur et un compte de positions client comprenant les transactions exécutées pour le compte d'un client. L'ensemble de ces positions sont aussi retranscrites dans des comptes de livraison pour les besoins exclusifs du dénouement. Sur cette structure des comptes, v. les Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, art. 3.2.1.1 et s.

1372Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, art. 3.1.2.1 : « *sur la base des Transactions enregistrées, LCH.Clearnet SA calcule une Position Ouverte par Adhérent Compensateur, par Compte de Livraison, par Instrument Financier, et par Date de Dénouement* ». Sur ce processus d'établissement des soldes, v. M. Roussille, thèse précitée, n°343 et s., p. 159 et s. : analysant l'activité déployée par la chambre de compensation comme une prestation de services comptable, le Professeur Roussille présente la compensation multilatérale comme une technique de liquidation conventionnelle permettant l'apurement de la situation existant entre les participants, « *chacun (étant) mis face à l'ensemble de tous ceux avec lesquels il a un flux à simplifier* » (M. Roussille, thèse précitée, n°552, p. 244).

1373T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°662, p. 407.

1374Sur la présentation de la compensation du Code civil comme un « *mécanisme d'extinction simplifié des obligations* », v. J. François, *op. cit*., n°64, p. 65. Pour une partie de la doctrine, la compensation multilatérale à l'œuvre sur les systèmes de négociation collectifs serait une déclinaison de la compensation du Code civil (v. en ce sens, H. de Vauplane et J.-P. Bornet, *op. cit*., n°594, p. 537). Force est pourtant de constater que l'absence de réciprocité des obligations qui naissent dans ce cadre multilatéral est de nature à condamner cette thèse (v. en ce sens, P. Pailler, thèse précitée, n°184, p. 196 ; A.-V. Delozière-Le Fur, thèse précitée, n°82, p. 83 : « *le défaut même de la condition de réciprocité explique que la technique juridique par laquelle les participants ne réalisent pas les flux correspondants à ce qu'ils se doivent mutuellement relève d'un mécanisme autre que la compensation* »). Comme l'explique le Professeur Hontebeyrie, dans la mesure où « *la réciprocité est consubstantielle à la compensation* », « *ce que l'on nomme « compensation multilatérale » ne repose pas sur la compensation du Code civil* » (A. Hontebeyrie, « La compensation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 151 et s., spé. p. 154, n°4).

1375Sur ce constat, A.-V. Delozière-Le Fur, thèse précitée, n°424, p. 299.

A. Contribution du processus de compensation multilatérale à la sécurité des opérations de marché

273. Sécurité des opérations de marché et sélection des participants à la compensation multilatérale. En raison de sa dimension collective, le processus de compensation multilatérale génère un risque systémique, la défaillance de l'un des protagonistes étant susceptible d'emporter celle des autres participants[1376]. Sur le modèle des règles régissant l'accès aux plates-formes de négociation, la lutte contre ce risque systémique repose sur la prévention d'une éventuelle défaillance et sur la présélection des participants, appelés *adhérents* compensateurs[1377]. C'est en ce sens que l'accès à la chambre de compensation est réservé à certaines entités énumérées par le code monétaire et financier, parmi lesquelles figurent en particulier les professionnels éligibles au statut de prestataire de services d'investissement[1378]. À ce titre, les candidats à l'adhésion doivent se soumettre à des exigences organisationnelles[1379] et capitalistiques[1380] comparables à celles qui incombent aux membres de marché[1381]. Ce faisant, comme le souligne le Professeur Roussille, « *la loi réserve la possibilité d'adhérer à la chambre de compensation financière à des personnes dont la solvabilité fait, en raison de leur statut, l'objet d'un contrôle sévère* »[1382]. Il n'est d'ailleurs pas anodin d'observer que « *dans l'hypothèse la plus répandue, l'adhérent compensateur est un prestataire de services d'investissement* »[1383]. Destiné à juguler le risque systémique inhérent au processus de compensation multilatérale, le contrôle exercé sur les adhérents compensateurs se

1376Cf. M. Roussille, thèse précitée, n°439, p. 195, qui souligne que « *la globalisation des flux à verser et à recevoir a pour effet de créer une interdépendance qui est très dangereuse pour la sécurité de tous les participants* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°148, p. 95.

1377Cf. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1262, p. 998 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°648, p. 396 : « *l'accès aux chambres de compensation repose sur la pré-sélection des membres, ou adhérents, afin de s'assurer que ceux-ci remplissent un certain nombre de conditions, notamment d'ordre financier et opérationnel* ». Pour une étude d'ensemble sur ce point, v. M. Roussille, thèse précitée, n°562 et s., p. 251 et s.

1378C. mon. et fin., art. L. 440-2, 1° à 6° ; RG AMF, art. 541-13 ; Règles de la compensation préc., art. 2.1.1.2.

1379Règles de la compensation préc., art. 2.2.1.1 et s.

1380Règles de la compensation préc., art. 2.3.1.1 et s.

1381Sur le constat de cette identité de nature des règles applicables, v. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°587, p. 783 ; S. Neuville, « Chambres de compensation : conventions d'adhésion et sous-conventions », BJB, 01 févr. 2008 n°1, p. 74, spé. n°5 et s.

1382M. Roussille, thèse précitée, n°575, p. 256.

1383M. Roussille, thèse précitée, n°576, p. 257. On comprend mieux ainsi la précision selon laquelle les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont soumis « *(...), pour leur activité de compensation d'instruments financiers, aux obligations législatives et réglementaires et aux règles de contrôle et de sanction fixées par le présent code pour les prestataires de services d'investissement* » (C. mon. et fin., art. L. 440-2, al. 8). À strictement parler, les activités de négociation et de compensation sont distinguées mais un même prestataire peut être membre de marché et adhérent compensateur (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°148, p. 95). En cette hypothèse, les transactions qu'il conclut sont enregistrées dans son compte de position. Si tel n'est pas le cas, le membre du marché dit « négociateur pur » doit conclure une convention de compensation avec un adhérent compensateur au compte duquel seront enregistrées les opérations réalisées par le premier.

prolonge en cours d'activité, les impétrants étant soumis à la surveillance de la chambre de compensation[1384]. Cela ne saurait surprendre, compte tenu de la prégnance de l'exigence de sécurité des opérations lors du déroulement du processus de compensation multilatérale.

274. Sécurité des opérations de marché et déroulement du processus de compensation multilatérale. Une fois sa prestation comptable effectuée, la chambre de compensation contrôle l'exécution par les adhérents compensateurs de leurs obligations de règlement et de livraison[1385]. Chargée d'appeler les couvertures, *i.e*. les garanties réelles afférentes à ces obligations[1386], la chambre procède également à la surveillance des positions[1387]. Elle garantit à ses adhérents la bonne fin des opérations enregistrées par ses soins[1388]. Il lui revient également de prendre les mesures appropriées en cas de défaillance d'un participant[1389]. Dans le but d'assurer la sécurité des opérations de marché, la chambre de compensation se trouve ainsi investie d'une véritable « *fonction normative* »[1390]. S'agissant d'opérations au comptant, la chambre peut procéder à l'exécution en bourse, ce qui est une forme d'exécution d'office[1391]. En ce qui concerne les opérations à terme, elle peut liquider d'office les positions de son adhérent[1392]. En tout état de cause, l'activité déployée par la chambre de compensation déroge au droit commun de l'inexécution des obligations. Un auteur y voit « *l'expression dynamique d'une relation d'autorité, d'un lien de subordination librement consenti et encadré par la loi* », caractéristique d'un pouvoir réglementaire de droit privé[1393]. C'est de l'exercice de ce pouvoir de contrainte qu'est susceptible de résulter un authentique effet de représentation malgré l'engagement *in proprio nomine* des prestataires habilités au nom de l'impératif de sécurité des opérations.

1384RG AMF, art. 541-14. Sur ce contrôle, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°651, p. 399 ; M. Roussille, thèse précitée, n°584, p. 260.

1385Règles de la compensation préc., art. 1.3.1.5 : « *En application des Règles de la Compensation, et pour les Transactions éligibles à la novation conformément à l'article 1.3.1.6 ci-dessous, LCH.Clearnet SA (…), appelle les Couvertures pour couvrir ce risque, garantit le règlement approprié des positions en qualité de contrepartie centrale, gère les procédures applicables en Cas de Défaillance, transmet les instructions de règlement et s'acquitte de toutes les autres fonctions décrites dans la Réglementation de la Compensation* ».

1386RG AMF, art. 541-31. Sur les exigences de couverture, Règles de la compensation préc., art. 4.2.0.1 et s.

1387C. mon. et fin., art. L. 440-10.

1388A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°157, p. 100.

1389C. mon. et fin., art. L. 440-9 ; RG AMF, art. 541-35 et s. ; Règles de la compensation préc., art. 4.5.1.1 et s.

1390Selon l'expression de P. Pailler, thèse précitée, n°195, p. 203.

1391Sur l'exécution en bourse, M. Roussille, thèse précitée, n°693 et s., p. 308 et s. ; v. *infra*, n°644 et 645.

1392Sur la liquidation d'office, M. Roussille, thèse précitée, n°635 et s., p. 281 et s. ; v. *infra*, n°339.

1393Ph. Neau-Leduc, « Nature et régime des sanctions prévues par les entreprises de marché et les chambres de compensation », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France IV*, Revue Banque Éditeur, 2004, p. 291 et s., spé. p. 300. En ce sens, v. déjà du même auteur, « À propos de la réglementation des marchés financiers », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Dalloz - Litec, 1999, p. 499, spé. p. 507 et s., n°18 et s.

B. Caractérisation d'un effet de représentation en cas de défaillance d'un adhérent compensateur engagé en son nom propre

275. Intervention des adhérents compensateurs en qualité de commissionnaire. Comme l'indique l'article 2.2.3.10 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, les adhérents compensateurs interviennent en qualité de commissionnaire dans le processus de compensation multilatérale[1394]. Dans les rapports qu'ils nouent avec la chambre de compensation, ces prestataires agissent donc pour le compte de leurs donneurs d'ordres[1395] mais *en leur propre nom*[1396]. L'article L. 440-6 du code monétaire et financier en déduit logiquement que « *les membres adhérents d'une chambre de compensation s'engagent à remplir, vis à vis de la chambre de compensation, l'intégralité des obligations découlant des transactions inscrites au nom des tiers dans leurs comptes* »[1397]. Par conséquent, les engagements afférents aux opérations enregistrées par la chambre de compensation ont vocation à se concentrer sur leur tête, sans que ne s'établisse de lien direct au profit ou à la charge de leurs donneur d'ordres. Il s'avère toutefois que ce raisonnement est mis à mal en cas de défaillance d'un adhérent compensateur.

276. Remède à la défaillance d'un adhérent compensateur : transfert des positions enregistrées. Caractérisation d'un effet de représentation conforme à l'impératif de sécurité des opérations. De manière générale, l'assujettissement des adhérents compensateurs aux contraintes prudentielles et organisationnelles de la réglementation en vigueur a vocation à neutraliser tant que possible le risque de défaillance de ces intermédiaires. Il n'est cependant pas à exclure que ce risque se réalise. En une telle occurrence, notre droit organise le traitement de cette défaillance afin de favoriser l'exécution des opérations de marché et de protéger les donneurs d'ordres[1398]. « *Comme la défaillance de l'adhérent ne doit pas rejaillir sur ces donneurs d'ordre, les*

1394« *Les Adhérents Compensateurs sont commissionnaires ducroire à l'égard des Clients dont ils tiennent les comptes lorsque les Transactions sont exécutées sur un Marché Réglementé français* ».

1395Donneurs d'ordres qui peuvent être les membres de marché chargés de procéder à la négociation pour le compte de leurs donneurs d'ordres ou ces donneurs d'ordres eux-mêmes, lorsque l'adhérent compensateur est aussi le prestataire négociateur.

1396En ce sens, T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°234, p. 324 : « *agissant en leur propre nom, ils sont, vis-à-vis de la chambre de compensation, les parties à la transaction, mais intervenant pour le compte de tiers, ils répercutent sur leurs donneurs d'ordres les effets et les obligations qui sont liés à la transaction conclue et enregistrée* » ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1317, p. 855 ; M. Roussille, thèse précitée, n°175, p. 87 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°149, p. 96.

1397De manière explicite, l'article 541-28 du Règlement général de l'AMF dispose qu' « *en leur qualité de commissionnaires, les adhérents compensateurs sont responsables vis-à-vis de la chambre de compensation des engagements des donneurs d'ordre* ».

1398C. mon. et fin., art. L. 440-9, 2° ; RG AMF, art. 541-35 ; Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA., art. 4.5.2.4 (défaillance contractuelle de l'adhérent) et 4.5.2.5 (insolvabilité de l'adhérent). Pour une étude d'ensemble sur

mesures de traitement énumérées tendent à préserver les droits des donneurs d'ordres et à assurer le dénouement des opérations »[1399]. À cette fin, la chambre de compensation est en particulier habilitée à procéder au transfert des positions enregistrées au compte de l'adhérent défaillant auprès d'un autre adhérent[1400]. D'un point de vue technique, la chambre de compensation exécute un jeu d'écritures comptables : elle supprime les inscriptions considérées dans les comptes de l'adhérent défaillant puis procède à une nouvelle écriture auprès d'un autre membre compensateur. *De jure*, il en résulte l'établissement entre les donneurs d'ordres de l'adhérent défaillant et la chambre d'un *lien direct*[1401], ce qui conduit à attacher à l'action en nom propre de l'adhérent un authentique effet de *représentation*. Comme l'explique le Professeur Muller, « *le transfert des positions constitue une reconnaissance des droits des clients de l'intermédiaire sur les opérations individualisées en leur nom* »[1402]. Sa mise en œuvre révèle que l'engagement en leur propre nom des prestataires habilités (en l'occurrence, l'engagement des adhérents compensateurs autorisés à prendre part au processus de compensation multilatérale) peut conduire à l'instauration d'un véritable effet de représentation, pour peu qu'une telle mesure contribue à l'impératif de sécurité des opérations. Il a été souligné que l'intervention en leur propre nom des intermédiaires financiers conduit à transformer le risque de contrepartie attaché à toute opération de marché en un risque d'intermédiation, *i.e*. un risque de défaillance de l'intermédiaire. En règle générale, ce risque est canalisé par les contraintes prudentielles et organisationnelles imposées à ces professionnels, ce pourquoi il a pu être observé qu'un tel mode d'action apparaît comme l'un des principaux ressorts de l'impératif de sécurité des systèmes de négociation. Ceci étant, une telle défaillance demeure toujours concevable. Or, en un tel cas de figure, le meilleur moyen de protéger les donneurs d'ordres consiste à affirmer à leur profit l'existence d'un droit direct sur la prestation résultant de l'opération commissionnée, c'est-à-dire en dernière analyse un phénomène de représentation.

---

le traitement de la défaillance d'un adhérent compensateur, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1386 et s., p. 906 et s.

1399T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°933, p. 1042.

1400C. mon. et fin., art. L. 440-9, 2° ; Regl. (UE) n°648/2012 du 4 juil. 2012 préc., art. 48, §6.

1401Sur ce constat, v. déjà A.-V. Delozière-Le Fur, thèse précitée, n°448, p. 313 : « *sur les marchés financiers, la loi, relayée par les autorités professionnelles, organise les relations entre l'ensemble des participants, et crée notamment un lien direct entre la chambre de compensation et les donneurs d'ordre des adhérents, tiers au contrat* » (c'est nous qui soulignons) ; v. égal. A.-C. Muller, thèse précitée, n°466, p. 368 : « *(le transfert des positions) permet de lutter contre le risque de défaillance de l'intermédiaire en établissant un lien direct entre les donneurs d'ordres et la chambre de compensation* » ; D. Robine, thèse précitée, n°754, p. 432 : « *le transfert des positions consiste en un constat par la chambre de compensation de l'existence d'une relation entre les donneurs d'ordres et le marché, puis en une nouvelle intermédiation de cette relation par le recours à un nouvel adhérent compensateur* ».

1402A.-C. Muller, thèse précitée, n°466, p. 368.

277. Conclusion de section. L'analyse selon laquelle l'intervention en son propre nom d'un intermédiaire agissant pour le compte d'autrui fait obstacle à la production d'effets de droit sur la tête de son donneur d'ordres, c'est-à-dire à la caractérisation d'un phénomène représentatif, repose sur deux arguments principaux. En droit commun de la commission, il est tout d'abord fait référence à la confidentialité censée nimber l'opération. Dans la mesure où la révélation de l'identité du représenté est traditionnellement présentée comme une condition essentielle de la représentation – on parle de *contemplatio domini* – le secret entretenu par le commissionnaire quant à l'identité de son donneur d'ordres justifierait que le premier s'engage *in proprio nomine* et soit seul tenu des engagements résultant de son action. L'analyse encourt toutefois certaines critiques.

278. Sur le plan des principes, subordonner le jeu de la représentation à la révélation de l'identité du donneur d'ordres représenté confère à la considération de sa personne un rôle exorbitant en contemplation du droit commun des contrats. Dans l'immense majorité des conventions, seule la prestation attendue du cocontractant importe, non son identité. Étroitement liée à la doctrine de l'autonomie de la volonté et à une vision surannée de la représentation, la thèse étudiée ne semble à cet égard dotée que d'une assise conceptuelle fragile. La corrélation entre la confidentialité de l'opération et l'absence d'effet de représentation est au demeurant contredite en droit positif. Insusceptible de justifier en toutes hypothèses l'engagement en nom propre du commissionnaire, le secret de la commission n'empêche pas la production d'un authentique effet de représentation. En effet, lorsque l'acte accompli pour autrui a pour objet un transfert de propriété, cet effet translatif se produit directement dans (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres. À cette aune, une redéfinition du rôle de la *contemplatio domini* s'impose. Il s'avère que celle-ci peut être opportunément relayée par l'engagement personnel du représentant. Par conséquent, la confidentialité de l'opération ne saurait être érigée en obstacle dirimant à la production d'un effet de représentation.

279. En droit financier, l'exclusion de tout mécanisme représentatif en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire est également décrite comme un gage de sécurité des opérations de marché car elle permettrait de concentrer les engagements correspondants sur des prestataires contrôlés, dont le statut offre d'importantes garanties de solvabilité. Il est cependant apparu que l'exigence de sécurité des marchés financiers n'était pas nécessairement incompatible avec la production d'un authentique effet de représentation. L'illustration en a été faite par l'étude des règles relatives au traitement de la défaillance d'un adhérent compensateur durant le processus de compensation

multilatérale. En effet, en procédant au transfert des positions vers les comptes d'un autre adhérent, la chambre de compensation en vient à reconnaître l'existence d'un lien direct entre le donneur d'ordres bénéficiaire de la prestation et sa contrepartie, lors même que son intermédiaire s'est engagé en son propre nom lorsqu'il est intervenu pour le compte de celui-ci. À ce stade, la remise en cause des arguments invoqués pour faire obstacle à la caractérisation de phénomènes représentatifs en cas d'action en nom propre des intermédiaires autorise à envisager l'analyse technique de tels phénomènes.

Section 2. Analyse technique de l'effet de représentation en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire financier

280. Annonce de plan. L'étude des arguments invoqués pour rejeter la thèse selon laquelle l'action menée en nom propre pour le compte d'autrui pourrait générer un véritable effet de représentation conduit à relativiser la portée qui leur est traditionnellement accolée. Reste cependant à fournir à la thèse défendue un fondement conceptuel satisfaisant (§ 1) et à s'assurer de son applicabilité en matière d'intermédiation financière (§ 2).

§ 1. Fondement conceptuel de l'effet de représentation résultant de l'action en nom propre pour le compte d'autrui

281. Annonce de plan. L'admission d'un effet de représentation en cas d'action menée en nom propre pour le compte d'autrui implique de lui assigner un fondement conceptuel satisfaisant. Si plusieurs explications ont été avancées à cette fin (A), celle sise sur l'analyse dualiste de l'obligation emporte notre conviction (B).

A. Les explications rejetées

282. Annonce de plan. Désireux de justifier que des liens directs puissent se nouer entre le donneur d'ordres commettant et les interlocuteurs de son commissionnaire, certains auteurs y ont vu la conséquence de la reconnaissance d'une action directe (1) ou l'expression d'une pluralité de liens d'obligation (2). De telles explications ne nous paraissent toutefois guère en mesure de rendre compte de l'effet de représentation résultant de l'action en nom propre pour le compte d'autrui.

1. Reconnaissance d'une action directe

283. Présentation de la thèse favorable à la reconnaissance d'une action directe entre le donneur d'ordres commettant et le tiers contractant. Selon le Professeur Dissaux, l'établissement de liens de droit entre le donneur d'ordres commettant et le tiers contractant pourrait

reposer sur le mécanisme de l'action directe, en vertu de laquelle « *le créancier peut agir directement en paiement de sa créance contre un débiteur de son débiteur* » (C. civ., art. 1341-3).[1403]. À le suivre, la situation des maillons extrêmes de l'opération de commission correspondrait en effet très exactement à celle qui préside à la reconnaissance d'une action directe, conformément à la théorie forgée par le Professeur Jamin. Cet auteur y voit le moyen de corriger, au nom de la justice et de l'équité, les solutions résultant d'une stricte application du principe de l'effet relatif des contrats[1404]. Tel serait en particulier le cas « *lorsqu'un créancier transfère une valeur dans le patrimoine du débiteur de son débiteur et qu'il existe un lien de connexité suffisant entre l'accroissement de valeur du patrimoine de ce sous-débiteur et les agissements du créancier* »[1405]. Or, pour le Professeur Dissaux, le fait que le transfert de la valeur résultant du contrat commissionné ait vocation à profiter au commettant serait de nature à justifier la mise en place d'une action directe, destinée à assurer l'exonération des intermédiaires quant aux charges issues de ce contrat[1406].

284. Limites de la thèse favorable à la reconnaissance d'une action directe entre le donneur d'ordres commettant et le tiers contractant. L'attrait qu'exerce l'analyse présentée ne doit pas faire oublier que la reconnaissance d'une action directe présuppose l'absence initiale de lien entre les intéressés : « *l'action directe, au sens strict du terme, est attribuée au créancier en l'absence de tout lien d'obligation préexistant avec le sous-débiteur*. *Loin de sanctionner un tel lien, elle supplée à son absence* »[1407]. Par conséquent, le postulat initial de la thèse, à savoir l'absence de lien de droit entre les maillons extrêmes de l'opération de commission[1408], se heurte à la caractérisation d'un authentique effet de représentation en la matière, fût-il cantonné au transfert de

1403Sur cette thèse, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1409 et s., p. 582 et s. ; Rép. com. Dalloz, v° *Commissionnaire* (sept. 2019), n°235. Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°187, p. 122, qui estime que le commettant levant le voile de la commission dispose « *d'une action directe contre le tiers contractant s'il révèle que le contrat a été passé pour son compte* ». *Contra* G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2635, p. 662.

1404Cf. Ch. Jamin, *La notion d'action directe*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 215, 1991, préf. J. Ghestin, n°223 et s., p. 204 et s., spé. n°328, p. 289 ; « Brèves réflexions sur un mécanisme correcteur : l'action directe en droit français », in M. Fontaine et J. Ghestin (dir.), *Les effets du contrat à l'égard des tiers. Comparaisons franco-belges*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 227, 1992, p. 263 et s., spé. p. 287, n°35, présentant l'action directe comme « *l'expression technique de l'équité, en atténuant dans certaines situations la rigueur des principes d'effet relatif et d'égalité des créanciers* ».

1405Ch. Jamin, art. préc., p. 295, n°47.

1406Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°1416, p. 584 : « *en la matière, c'est parce que le transfert de la valeur issue du contrat principal s'effectue* in fine *entre le commettant et le tiers-contractant que ces derniers ont vocation à supporter les charges corrélatives. Comme tout intermédiaire, le commissionnaire est tiers à cet égard. (...) En ce sens, une telle admission peut s'analyser comme un effet positif de ce que l'intermédiaire est tiers à ces charges* ».

1407J. François, *op. cit*., n°442, p. 459 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1611, p. 1681 ; W. Dross, J.-Cl. Civil Code. Art. 1341-3. *Fasc. unique : Régime général des obligations. Actions ouvertes au créancier. Actions directes* (nov. 2016), n°5 ; Ch. Jamin, art. préc., p. 264, n°2 : « *l'action directe autorise son titulaire à agir à l'encontre du débiteur de son débiteur, alors qu'aucun lien de droit n'existe entre eux* ».

1408Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°1410, p. 582.

la propriété des biens commissionnés. En effet, si un tel transfert peut survenir directement entre eux, cela implique nécessairement la préexistence d'un rapport de droit[1409]. Par suite, le raisonnement fondé sur l'action directe ne nous paraît pas en mesure de prospérer, représentation et action directe s'inscrivant dans un rapport d'antinomie s'agissant d'expliquer l'existence d'un lien de droit entre les maillons extrêmes de l'opération de commission[1410].

2. Instauration d'une pluralité de liens d'obligation

285. La représentation « *imparfaite* » de Starck. Pour expliquer que l'action menée *in proprio nomine* pour le compte du donneur d'ordres commettant puisse produire des effets de droit dans le patrimoine de ce dernier, Starck a élaboré une théorie de la représentation dite « *imparfaite* ». L'idée maîtresse de cette thèse consiste à considérer que « *tout en représentant son donneur d'ordres l'intermédiaire peut accepter de jouer en même temps que lui le rôle de partie contractante* »[1411]. L'intervention du commissionnaire donnerait ainsi naissance à « *un double rapport juridique unissant directement le tiers au commettant et au commissionnaire* »[1412]. Engagé en son nom propre, le commissionnaire serait à la fois un représentant *et* un contractant personnellement tenu envers le tiers, son action faisant naître « *une double action directe au profit du commissionnaire et du commettant contre le tiers et, inversement, du tiers contre le commissionnaire et le commettant* »[1413]. Sur le modèle de l'obligation solidaire, ces deux liens de droit seraient pourvus d'un objet unique[1414]. Déjà suggérée par Troplong[1415], la thèse a rencontré un franc succès en doctrine[1416]. Flattet explique ainsi que l'engagement personnel du commissionnaire

1409Rappr. S. Praicheux, *Les sûretés sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°104, p. 79-80 : « *l'existence d'un seul et unique transfert de propriété (…) est un puissant révélateur de l'existence d'un lien juridique direct entre le commettant et le tiers* ».

1410Rappr. M. Storck, thèse précitée, n°317, p. 235, qui, dans son analyse de l'opération de commission, considère que « *les relations qui s'établissent entre* (le tiers-contractant et le commettant) *ont pour fondement la reconnaissance par le législateur ou par la jurisprudence d'actions directes, et ne sont pas la conséquence d'une application de la représentation* ». Le Professeur Dissaux explique lui-même que « *l'admission d'une action directe au profit du commettant contre le tiers-contractant et réciproquement (…) stigmatiserait l'absence de lien de droit entre eux* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°588, p. 269).

1411B. Starck, « Les rapports du commettant et du commissionnaire avec les tiers », art. préc., p. 153.

1412B. Starck, art. préc., p. 163.

1413*Ibid*.

1414Selon Starck, « *le tiers peut poursuivre le commettant et le commissionnaire pour la totalité de la dette. Inversement le commissionnaire et le commettant peuvent poursuivre l'exécution intégrale de l'obligation contre le tiers. Dans le premier cas, il y a solidarité passive, dans le second, solidarité active* » (B. Starck, art. préc., p. 170).

1415Cf. R.-T. Troplong, *op. cit*., n°533, p. 504, qui, envisageant l'immixtion du commettant dans l'opération conclue pour son compte, précise que « *le commissionnaire ne sort pas pour cela du contrat, à moins que les tiers ne veuillent bien y consentir. Il continue à être engagé personnellement ; car il a contracté* pro se. *Ce contrat a été enraciné dans sa personne, et le fait du commettant ne peut altérer cet état de choses. Il suit de là que l'intervention du commettant ne fait que fortifier le contrat, et joindre la garantie du commettant à celle du commissionnaire* ».

1416Au sein du même ouvrage que l'article fondateur de Starck, Bailly l'appliquait ainsi à la commission de transport

n'exclut pas nécessairement l'engagement du commettant : « *le tiers contractant aurait alors deux co-contractants : le commissionnaire et le commettant* »[1417]. Par la suite, des auteurs comme Julliot de la Morandière et Rodière[1418] ou Cozian[1419] se rallièrent aussi à cette théorie. Comme en écho à ces prises de position devenues classiques, une partie de la doctrine analyse désormais l'intervention d'un gérant d'affaires agissant en son propre nom comme étant de nature à engager conjointement le maître *et* le gérant à l'égard du tiers[1420]. Il a cependant été reproché à la thèse de Starck de promouvoir une conception trop extensive de la représentation, que l'auteur assimile à l'action pour le compte d'autrui[1421]. Dans la mesure où l'action pour le compte d'autrui est le critère essentiel du nouveau droit commun de la représentation[1422], l'objection ne nous paraît pas dirimante. En revanche, l'idée avancée d'un engagement cumulatif du commissionnaire et du commettant calqué sur une forme de solidarité nous paraît quant à elle contestable[1423]. En effet, on ne saurait occulter le fait que les effets personnels de l'opération se concentrent *en principe* sur la tête du commissionnaire. Que son intervention en nom propre puisse donner lieu à l'établissement d'un rapport direct au profit (et à la charge) du donneur d'ordres commettant n'autorise pas, selon nous, à

(P. Bailly, « La commission de transport », in J. Hamel (dir.), *op. cit*., p. 235 et s., spé. p. 277 : « *des liens de droit directs, distincts de ceux qui unissent le commissionnaire et le tiers, naissent entre le commettant et le tiers. Mais à côté d'eux, subsistent les liens qui unissent le voiturier et le commissionnaire et ce dernier conserve sa qualité, même lorsque le commettant agit directement contre le voiturier. Cette dualité de liens de droit, fait de la commission de transport le type même de la commission à représentation imparfaite* »).

1417G. Flattet, *Les contrats pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°90, p. 112.

1418L. Julliot de la Morandière et R. Rodière, *op. cit.*, t. II, n°185, p. 179.

1419M. Cozian, *L'action directe*, thèse précitée, n°79, p. 52 : « *à la différence du mandataire, le commissionnaire est tenu personnellement à l'exécution des obligations qu'il a fait naître, à la fois vis-à-vis du commettant et vis-à-vis du tiers. Il joue donc un double rôle, celui d'un intermédiaire dans le transfert de droits et celui d'un garant. Ainsi, le représenté peut poursuivre à son gré le commissionnaire ou le tiers* ». Pour une approbation de cette thèse, v. égal. J. et E. Escarra et J. Rault, *op. cit.*, t. II, par J. Hémard, n°744, p. 109.

1420Traditionnellement, le gérant d'affaires était considéré comme étant seul tenu lorsqu'il était intervenu en son propre nom (v. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *Droit civil. Les obligations. 2. Le fait juridique*, Sirey, 14e éd. (2011), n°17, p. 22). Dans le droit réformé des obligations, l'article 1301-2 du Code civil précise que « *celui dont l'affaire a été utilement gérée doit remplir les engagements contractés dans son intérêt par le gérant* ». Ce faisant, si le maître demeure seul tenu des effets de l'action lorsque le gérant a agi « *au nom* » de celui-ci, un certain nombre d'auteurs estiment que l'intervention *in proprio nomine* du gérant serait désormais de nature à l'engager personnellement aux côtés du maître de l'affaire (v. en ce sens, G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°722, p. 667 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 617 : « *il n'est pas impossible de soutenir qu'à présent, au surplus, la lettre de l'article 1301-2, alinéa 1e, offre au tiers un recours direct contre le géré (pourvu bien sûr qu'il prouve que l'acte utile a été contracté dans l'intérêt de ce dernier). Car sinon, on ne voit pas bien ce qu'apporterait la modification de l'alinéa 1e par rapport à ce que prévoit déjà l'alinéa 2 (le remboursement des dépenses effectuées)* » ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Gestion d'affaires* (juin 2019), n°112. *Contra* Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1032, p. 605 ; M. Mignot, « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (VII) », LPA, 13 avr. 2016 n°74, p. 7).

1421Pour Starck en effet, « *agir pour le compte d'autrui, c'est le représenter* ». Sur la critique adressée à cette « *vision trop extensive de la représentation* », v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°604, p. 469-470 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°577, p. 351.

1422C. civ., art. 1154.

1423Pour une critique sur ce point, v. déjà M.-P. Dumont, thèse précitée, n°605, p. 470, qui observe que « *le caractère cumulatif desdits engagements ainsi que la partie double qui en résulte ne sont pas clairement justifiés* ».

les placer sur un pied d'égalité vis-à-vis du tiers contractant, qui trouve en la personne du commissionnaire son créancier / débiteur *naturel* s'agissant des effets personnels de l'acte[1424]. Faute de parvenir à rendre compte de cette hiérarchisation des liens en présence[1425], la théorie de Starck paraît trop peu fidèle à la physionomie de l'opération de commission pour pouvoir être reçue.

286. La représentation « *garantie* » du Professeur Didier. Selon le Professeur Didier, l'intervention du commissionnaire établit un lien direct entre le donneur d'ordres commettant et le tiers contractant, auquel s'ajoute un engagement personnel du commissionnaire, qui le conduit à endosser un rôle de garant à l'égard du tiers[1426]. À l'instar de la représentation « imparfaite » de Starck, la thèse du Professeur Didier conduit à analyser l'action en nom propre du commissionnaire comme emportant adjonction à un lien de droit unissant directement le tiers contractant et le commettant d'un lien obligeant le commissionnaire lui-même[1427]. Cependant, à la différence de la théorie de Starck, celle-ci a le mérite de rendre compte de l'atrophie qui affecte en règle générale le lien direct entre le commettant et le tiers contractant. Le Professeur Didier explique en effet qu'en sa qualité d'intermédiaire, le commissionnaire court le risque « *que les parties s'accordent pour le court-circuiter* »[1428]. Dès lors, c'est afin de le protéger que notre droit neutralise par principe les liens unissant les maillons extrêmes de l'opération[1429]. Par conséquent, il conviendrait d'admettre que « *la commission établit une relation directe entre commettant et tiers, même si celle-ci est en*

1424C'est bien en considération de la personne, et peut-être surtout de la solvabilité du commissionnaire engagé *in proprio nomine* que le tiers a consenti.

1425Selon l'auteur, l'absence d'attention portée au lien unissant directement le tiers contractant au commettant procède de raisons « *purement contingentes* », renvoyant à la confidentialité de l'opération et au constat selon lequel « *en fait le commettant et le tiers préfèrent agir contre le commissionnaire, leur cocontractant direct, et n'ont, en général, aucun intérêt à poursuivre celui avec qui ils n'entretiennent pas de rapports personnels d'affaires* » (B. Starck, art. préc., p. 164).

1426Ph. Didier, thèse précitée, n°129, p. 89, qui souligne que cet engagement « *ne rompt pas le lien (entre les maillons extrêmes de l'opération) mais s'y ajoute. Les parties doivent avoir le choix d'agir, soit contre leur véritable cocontractant, même s'il est lointain, soit contre le commissionnaire, à titre de garant* ».

1427En revanche, le Professeur Didier récuse la terminologie de représentation « imparfaite ». L'auteur explique à ce titre que ce vocable désigne historiquement un concept distinct, « *une représentation* in utilibus *c'est-à-dire qui ne joue que si ses effets sont avantageux pour le représenté. Tel était le cas, disait-on, pour la représentation mutuelle des codébiteurs solidaires* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°127, p. 88). En outre, comme le souligne le Professeur Didier, « *le qualificatif imparfait laisse entendre que la représentation dans la commission est incomplète. En réalité, l'étude de la commission révèle l'inverse : la représentation déploie ses effets et en plus le commissionnaire prête son crédit à son commettant. C'est une représentation plus que complète* ».

1428Ph. Didier, thèse précitée, n°120, p. 83.

1429Ph. Didier, thèse précitée, n°120, p. 84 : « *l'hostilité à une action directe entre le commettant et le tiers est en réalité révélatrice du souci de protéger la position d'intermédiaire du commissionnaire* ». Dans cette perspective, l'auteur estime « *qu'il est possible de ramener cette interdiction de relations directes à une plus juste mesure : elle ne doit avoir lieu que quand elle sert à préserver le privilège du commissionnaire. Ainsi, elle est légitime quand il s'agit d'empêcher le commettant de se faire payer directement par le tiers. En revanche, empêcher ce même tiers, à qui on a livré des marchandises défectueuses, de se retourner contre le commettant fabricant, l'obligeant ainsi à se retourner vers un intermédiaire sans compétence technique, ne paraît pas justifié* ».

partie paralysée pour protéger le privilège du commissionnaire »[1430]. L'auteur amende donc la théorie de Starck, ramenant ainsi la dimension représentative de l'action du commissionnaire à de plus justes proportions[1431]. Ceci étant, il nous semble délicat de présenter l'engagement du commissionnaire comme une « *garantie offerte au tiers* »[1432], laquelle serait *adjointe* à la relation directe établie entre ce dernier et le commettant. Une telle analyse suggère en effet l'instauration d'un rapport de principal à accessoire entre le lien « tiers contractant / commettant » et le lien « tiers contractant / commissionnaire », ce dont atteste la formule employée par le Professeur Didier selon laquelle « *le représentant cautionne l'opération* »[1433]. Or, l'atrophie que subit le rapport direct liant le commettant au tiers contractant laisse accroire qu'un tel agencement des liens de droit n'est pas conforme à la physionomie de l'action en nom propre pour le compte d'autrui du commissionnaire. Par où l'on mesure les inextricables difficultés suscitées par l'analyse de l'effet de représentation attachée à la commission à partir de l'instauration d'une pluralité de liens de droit. Ce faisant, il nous semble préférable d'emprunter une autre voie. Comme l'observe le Professeur Rouaud, « *si l'engagement personnel du commissionnaire joue indubitablement une fonction de garantie, il ne s'ensuit pas nécessairement que cela repose sur l'adjonction d'un lien d'obligation à un lien existant* »[1434]. Plus opportune nous apparaît à cet égard une explication sise sur l'analyse dualiste de l'obligation.

B. L'explication fondée sur l'analyse dualiste de l'obligation

287. Annonce de plan. Un certain nombre d'auteurs se réfèrent à l'analyse dualiste de l'obligation, fondée sur la distinction du *debitum* et de l'*obligatio* afin d'expliquer les conséquences de l'intervention en son nom propre mais pour le compte d'autrui d'un commissionnaire (2). Pour en mesurer la pertinence, il convient au préalable de présenter brièvement cette construction (1).

1430Ph. Didier, thèse précitée, n°127, p. 88.

1431Rappr. T. Genicon, « Mandat et représentation », art. préc., p. 50, n°32 : « *M. Didier, tout en adhérant aux vues de Starck, en restreint quelque peu la portée : partant d'un principe de représentation complète du commettant par le commissionnaire, il accepte cependant de porter atteinte à cette représentation* ».

1432Ph. Didier, thèse précitée, n°129, p. 90.

1433Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°127, p. 88. Sur cette analyse, v. égal. S. Praicheux, thèse précitée, n°97, p. 76 : « *le contrat conclu entre le « tiers » et le commissionnaire se greffe sur une relation juridique préexistante entre le « tiers » et le commettant, et non l'inverse* ».

1434A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°578, p. 352.

1. Présentation de l'analyse dualiste de l'obligation

288. Présentation de l'analyse dualiste de l'obligation. On a coutume de définir l'obligation comme un lien de droit en vertu duquel une personne – le créancier – peut exiger d'une autre – le débiteur – l'accomplissement d'une prestation[1435]. Affinant cette première approche, la doctrine distingue au sein de l'obligation deux composantes : d'une part, le *debitum*, qui renvoie à la prestation due par le débiteur ; d'autre part, l'*obligatio* qui désigne la maîtrise exercée par le créancier sur le patrimoine de son débiteur afin de le forcer à s'exécuter. C'est ce que l'on nomme l'analyse dualiste de l'obligation[1436]. À strictement parler, le Professeur Dissaux a mis en lumière l'existence de deux analyses dualistes : dans la première, qui n'envisage l'obligation que comme un lien, le *debitum* correspond au « *pouvoir d'exiger l'exécution* » de la prestation due tandis que l'*obligatio* recouvre le pouvoir de contraindre le débiteur récalcitrant[1437]. De manière plus réaliste, la seconde analyse concilie l'appréhension de l'obligation comme lien *et* comme bien : tandis que l'*obligatio* désigne le lien de sujétion permettant au créancier d'exiger l'exécution[1438], le *debitum* exprime alors la valeur économique que représente l'accomplissement de la prestation due[1439]. En règle générale, ces deux éléments constitutifs ont vocation à être réunis sous un unique rapport

1435G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Obligation* (sens 2) : « *lien de droit* (vinculum juris) *par lequel une ou plusieurs personnes, le ou les débiteurs, sont tenues d'une prestation (fait ou abstention) envers une ou plusieurs autres – le ou les créanciers* ».

1436L'analyse dualiste de l'obligation, dont les origines romaines sont sujettes à caution, a été forgée par les juristes allemands à la fin du XIXe siècle. C'est la raison pour laquelle ses éléments constitutifs sont fréquemment présentés dans la langue de Goethe, sous les termes de *Schuld* (*debitum*) et *Haftung* (*obligatio*). C'est à partir de la première moitié du XXe siècle que la doctrine française s'est emparée de cette construction (v. en particulier G. Cornil, « *Debitum* et *obligatio*. Recherches sur la formation de la notion d'obligation romaine », in *Mélanges P. F. Girard*, Librairie Arthur Rousseau, 1912, p. 199 et s. ; E. A. Popa, *Les notions de « debitum » (Schuld) et « obligatio » (Haftung) et leur application en droit français moderne*, thèse Paris, Librairie E. Muller, 1935, n°168 et s., p. 285 et s. ; F. K. Comparato, *Essai d'analyse dualiste de l'obligation en droit privé*, thèse Paris, Dalloz, 1964, préf. A. Tunc ; N. M. K. Gomaa, *Théorie des sources de l'obligation*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 88, 1968, préf. J. Carbonnier, n°282 et s., p. 250 et s.). L'analyse dualiste de l'obligation est aujourd'hui devenue une antienne des ouvrages consacrés au droit des obligations (v. par ex. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°2, p. 2, qui la présente comme « *une analyse classique* » ; Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°23, p. 19 ; Y. Picod, Rép. civ. Dalloz, v° *Obligations* (janv. 2019), n°23. *Adde* S. Prigent, « Le dualisme dans l'obligation », RTD Civ. 2008, p. 401 et s.). Comme l'observe le Professeur Dissaux, « *malgré les imprécisions terminologiques auxquelles elle donne lieu, la théorie dualiste de l'obligation exerce donc une réelle force d'attraction en droit français* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°571, p. 259).

1437Sur ce point, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°568 et s., p. 257 et s., spé. n°596-597, p. 273.

1438Cf. A. Hontebeyrie, *Le fondement de l'obligation solidaire en droit privé français*, thèse précitée, n°331, p. 353, qui désigne l'*obligatio* comme « *la coercition que le créancier peut mettre en œuvre en cas d'inexécution, par le débiteur, de son obligation* ».

1439Cf. E. Gaudemet, *Théorie générale des obligations*, *op. cit*., p. 14 ; N. M. K. Gomaa, *Théorie des sources de l'obligation*, thèse précitée, n°286, p. 254 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1386, p. 772. Comp. M. Julienne, thèse précitée, n°239, p. 169 : « *le* debitum *est envisagé comme ce qui est dû, comme la substance du droit de créance, tandis que l'*obligatio *n'est qu'un outil destiné à s'assurer que le débiteur exécutera effectivement sa dette* ».

interpersonnel[1440]. Toutefois, un certain nombre de situations juridiques sont appréhendées, de manière plus ou moins convaincante, à l'aune d'une disjonction du *debitum* et de l'*obligatio*[1441]. C'est en en appelant à une telle scission des composantes de l'analyse dualiste de l'obligation qu'une partie de la doctrine a entendu expliquer les effets de l'action en nom propre pour le compte d'autrui du commissionnaire.

2. Application de l'analyse dualiste de l'obligation à l'action en nom propre pour le compte d'autrui

289. Dissociation du *debitum* et de l'*obligatio* dans l'opération de commission : octroi du *debitum* au commettant et exercice des droits subjectifs d'autrui. Afin de justifier la distorsion entre les effets réels du contrat de commission – qui se produisent directement dans le patrimoine du donneur d'ordres commettant – et ses effets personnels – qui reposent sur l'engagement personnel du commissionnaire en qualité de créancier et de débiteur de ses interlocuteurs – les Professeurs Leduc et Dumont analysent l'opération à l'aune d'une dissociation entre le *debitum* et l'*obligatio*[1442]. En son premier versant, l'action du commissionnaire est menée *pour le compte* du commettant, ce dont ces auteurs font résulter la création d'un *debitum* l'intéressant directement[1443].

1440Cf. E. A. Popa, thèse précitée, n°179, p. 303 : « *le cas normal, presqu'universellement rencontré sous notre régime juridique, c'est le Debitum uni à l'Obligatio personae* ». Rappr. F. K. Comparato, thèse précitée, n°159, p. 173.

1441Sans exhaustivité, quelques exemples peuvent être évoqués. Tout d'abord, l'analyse dualiste de l'obligation est mobilisée pour rendre compte de l'engagement de la caution, qui serait tenue en vertu d'un pouvoir de contrainte (*obligatio*) propre du même *debitum* que le débiteur principal (v. M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°145 et s., p. 91 et s.). Ensuite, l'obligation naturelle est fréquemment présentée comme un *debitum* sans *obligatio* (v. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1386, p. 772 ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°11-1, p. 30). Cette dernière analyse a toutefois été fermement contestée (v. M. Julienne, « Obligation naturelle et obligation civile », D. 2009, p. 1709, spé. n°9 et s., qui estime que l'absence de caractère répétible de l'acquittement volontaire d'une obligation naturelle ne fait pas la preuve de son existence juridique. Selon l'auteur, l'obligation naturelle est « *un élément purement subjectif, ayant pour seule fonction d'empêcher que le payement – promis ou réalisé – ne soit qualifié de libéralité* » (M. Julienne, art. préc., n°19)). Par ailleurs, l'analyse dualiste a ponctuellement été invoquée pour expliquer l'extinction de l'obligation en cas de confusion, laquelle laisserait subsister un *debitum* dépourvu d'*obligatio* (*Contra* J. François, *op. cit*., n°147, p. 141). Enfin, mentionnons le fait que la théorie dualiste de l'obligation fut jadis employée pour étudier la structure de l'obligation solidaire (pour une étude (critique) d'ensemble de cette analyse, v. M. Mignot, *Les obligations solidaires et les obligations* in solidum *en droit privé français*, thèse Dijon, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, 2002, préf. E. Loquin, n°119 et s., p. 107 et s.).

1442Sur cette analyse, M.-P. Dumont, thèse précitée, n°626 et s., p. 483 et s. ; F. Leduc, « Réflexions sur la convention de prête-nom. Contribution à l'étude de la représentation imparfaite », art. préc., n°23 ; v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°581-582, p. 353-354. Précisons d'emblée qu'à strictement parler, la thèse défendue par ces auteurs se revendique de la seconde analyse dualiste de l'obligation, qui fait correspondre le *debitum* à la valeur patrimoniale que représente l'accomplissement de la prestation due et l'*obligatio* au lien de sujétion dont bénéficie le créancier. Sur le constat de l'inadéquation de l'analyse alternative, qui n'appréhende l'obligation que comme un lien permettant tantôt de réclamer l'exécution (*debitum*), tantôt de contraindre le débiteur (*obligatio*), v. N. Dissaux, thèse précitée, n°571 et s., p. 259 et s., qui souligne que de ce point de vue, seul le commissionnaire serait tenu du *debitum* et de l'*obligatio*.

1443Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°626, p. 484 : « *parce que le commissionnaire agit pour le compte d'autrui, une relation de créance et de dette, au sens de debitum, se crée immédiatement entre le commettant et le tiers-*

« *C'est le donneur d'ordre qui a le droit de profiter de l'avantage économique résultant de l'exécution par le tiers contractant de ses obligations. Il est donc créancier du tiers contractant, du point de vue du* debitum. *C'est le donneur d'ordre encore qui, sur le plan de la contribution à la dette, devra finalement supporter le poids de l'exécution des dettes créées par le contrat conclu par son agent. Il est donc débiteur du tiers contractant, du point de vue du* debitum »[1444]. C'est à ce titre que le transfert de propriété attaché à l'opération commissionnée survient directement dans (ou depuis) son patrimoine[1445]. Compte tenu de ce que le commissionnaire agissant pour le compte de son donneur d'ordres exerce les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs, la désignation de ce dernier comme titulaire du *debitum* fait écho à sa qualité de sujet d'imputation des effets de l'action, que l'on sait désormais étroitement corrélée à la titularité du droit mis en œuvre.

290. Dissociation du *debitum* et de l'*obligatio* dans l'opération de commission : assujettissement du commissionnaire à l'*obligatio* par le jeu de l'apparence. En revanche, « *parce que le commissionnaire agit en son propre nom, l'*obligatio *se développe exclusivement*

contractant » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°582, p. 353-354.

1444F. Leduc, art. préc., n°23.

1445Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°628, p. 485 : « *la coexistence du* debitum *à côté de l'*obligatio *épouse la distorsion entre les effets réels et les effets obligatoires, du contrat commissionné* ». De prime abord, l'assertion formulée pourrait donner prise à une objection des plus sérieuses soulevée par le Professeur Dissaux. Selon cet auteur, l'analyse dualiste proposée ne livre en effet qu'une vue parcellaire des effets de l'opération de commission car elle ne parvient à appréhender que les obligations qu'elle engendre. En effet, comme le rappelle l'auteur, « *l'analyse dualiste des obligations ne s'attache par hypothèse qu'à des obligations* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°600, p. 274). Par conséquent, elle serait inapte à rendre compte d'un effet translatif de propriété, présenté comme irréductible à une obligation. Ce faisant, le Professeur Dissaux estime que « *parce que le rapport contractuel est plus que la somme des créances et des dettes qu'il engendre, aucune analyse dualiste des obligations ne peut totalement expliquer la situation d'un intermédiaire qui favorise la conclusion d'un contrat* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°602, p. 274). Mieux vaudrait, à en croire l'auteur, raisonner à partir d'une distinction entre le titre et l'émolument d'un contrat, ce dernier vocable renvoyant aux profits et charges y afférents (v. N. Dissaux, thèse précitée, n°612, p. 277). Dans cette optique, les intermédiaires seraient toujours *tiers à l'émolument contractuel* (N. Dissaux, thèse précitée, n°616, p. 279). Nous nous permettrons de formuler deux réserves à l'égard de cette analyse. D'une part, la disqualification de la nature obligationnelle du transfert de propriété censée attester de l'insuffisance de l'analyse dualiste demeure controversée (v. *infra*, n°617 et s.). D'autre part, lorsqu'il en vient à définir l'émolument contractuel comme « *l'ensemble des bénéfices (...) qui correspondent à l'exécution des obligations issues de ce contrat* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°614, p. 278), le Professeur Dissaux semble en revenir à une conception du contrat étroitement liée aux obligations qu'il génère. Illustrant la difficulté manifeste qu'il y a à s'abstraire de l'analyse obligationnelle, cette dernière observation nous conforte dans l'idée d'adopter à notre tour l'analyse dualiste de l'obligation afin d'expliquer l'action en nom propre pour le compte d'autrui du commissionnaire.

entre lui et le tiers-contractant »[1446]. C'est donc à son encontre que s'exerce le pouvoir de contrainte[1447]. De prime abord, le fait que le commissionnaire soit personnellement tenu des effets obligatoires relatifs à l'opération, lors même qu'il exerce les droits subjectifs du donneur d'ordres commettant, paraît opposer une contradiction à la corrélation de principe entre la titularité du droit mis en œuvre et l'imputation des effets en résultant[1448]. Il semble toutefois possible de résoudre cette contradiction en analysant attentivement les modalités de l'intervention d'un commissionnaire. Agissant pour le compte d'autrui, ce dernier est investi d'un pouvoir de représentation consistant à exercer des prérogatives afférentes aux droits subjectifs de son donneur d'ordres. Cependant, puisqu'il s'engage en son propre nom, il n'est pas fait état de cette dissociation entre la titularité et

1446M.-P. Dumont, thèse précitée, n°626, p. 484 ; F. Leduc, art. préc., n°23 : « *l'intermédiaire peut poursuivre l'exécution du contrat contre le tiers contractant. Il est donc créancier de celui-ci, du point de vue de l'*obligatio. *Symétriquement, le tiers contractant peut poursuivre l'exécution du contrat contre l'intermédiaire, qui est donc débiteur de celui-ci, du point de vue de l'*obligatio ». *Contra* F. K. Comparato, thèse précitée, n°182 et s., p. 196 et s. Selon cet auteur, il n'y aurait en l'occurrence aucune dissociation entre les éléments constitutifs de l'obligation car « *le créancier ne se trouve nullement dessaisi de son pouvoir de contrainte, et la personne qui l'exerce le fait du chef du créancier, pour le compte de celui-ci ; elle n'agit pas de son propre chef. Par conséquent, il n'y a pas un titulaire du pouvoir de contrainte différent du titulaire de la créance ; ces deux prérogatives juridiques appartiennent à une seule et même personne* » (F. K. Comparato, thèse précitée, n°184, p. 199). À le croire, seules les hypothèses où le représentant ne tiendrait pas son pouvoir du représenté mais de la loi (ex. : incapacités, représentation des personnes morales) correspondraient à une telle disjonction. Toutefois, l'analyse selon laquelle « *le représentant tient ses pouvoirs du représenté et est censé manifester la volonté réelle ou présumée de celui-ci* » nous paraît contestable, de sorte que les enseignements qu'en tire l'auteur semblent sujets à caution.

1447À ce stade, il ne nous semble pas concevable de faire l'économie d'un examen des critiques formulées à l'endroit de la théorie dualiste de l'obligation. Le principal reproche adressé à cette doctrine consiste à la percevoir comme une dissociation artificielle du concept d'obligation. En ce sens, le Professeur Mignot juge inconcevable de raisonner à partir de l'existence de deux rapports juridiques bilatéraux (le devoir et l'engagement) car « *l'obligation est composée d'un seul rapport bilatéral constitué par deux éléments unilatéraux : le devoir pour le côté passif et le droit subjectif pour le côté actif* » (M. Mignot, thèse précitée, n°133, p. 116). Cependant, l'application de l'analyse dualiste de l'obligation à l'action en nom propre pour le compte d'autrui ne nous paraît pas encourir une critique semblable à celle qui présente, par exemple, l'obligation naturelle comme un *debitum* sans *obligatio*. En effet, nous souscrivons au raisonnement selon lequel « *il ne saurait y avoir d'obligation sans l'existence de ces deux éléments* » (M. Mignot, thèse précitée, n°134, p. 117, qui souligne le « *rapport de correspondance et de covariation* » entre le devoir et l'engagement). Dans l'analyse à laquelle nous nous rallions, ces deux éléments existent indubitablement, bien qu'ils se forment sur la tête de sujets de droit distincts. En effet, il n'est alors pas question d'un *debitum* dépourvu d'*obligatio*, qui ressortirait au champ de la seule morale, pas davantage qu'il n'est question d'un pouvoir de contrainte privé du *debitum* qui en représente la finalité. En somme, il nous semble que l'on peut parfaitement soutenir que le *debitum* et l'*obligatio* ne peuvent exister l'un sans l'autre, sans toutefois renoncer à les voir naître à l'égard de deux sujets de droit distincts. Dans le prolongement de cette première observation, on peut également obvier à l'objection formulée par G. Forest dans sa thèse consacrée à la notion d'obligation en droit privé. Présentant l'analyse dualiste comme une reconstruction conjecturale de l'histoire de la notion d'obligation (v. G. Forest, *Essai sur la notion d'obligation en droit privé*, thèse Tours, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 116, 2012, préf. F. Leduc, n°99 et s., p. 63 et s.), l'auteur la juge techniquement inapte à rendre compte du fonctionnement normal de l'obligation (G. Forest, thèse précitée, n°126, p. 79). Or, nous ne prétendons pas que la théorie mobilisée puisse rendre compte du fonctionnement dit « *normal* » de l'obligation mais simplement de l'hypothèse, forcément particulière, où sa conception résulte de l'intervention d'un intermédiaire agissant en son nom propre pour le compte d'autrui. Dans cette configuration, il nous apparaît que les mérites de l'analyse dualiste l'emportent sur ses insuffisances (sur cette appréciation, v. égal. D. Houtcieff, *op. cit*., n°10-1, p. 30).

1448Dans la mesure où le commissionnaire exerce des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs du commettant, la corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif et l'imputation des effets procédant de sa mise en œuvre devrait justifier que le commettant soit désigné comme créancier et/ou débiteur des engagements afférents à l'opération commissionnée. L'engagement personnel du commissionnaire perturbe ce schéma : il semble que les effets de l'action soient imputés à une personne qui n'est pas titulaire des droits subjectifs exercés.

l'exercice des droits subjectifs[1449]. Partant, l'action du commissionnaire fait naître *erga omnes* une distorsion entre un élément apparent – son engagement personnel en qualité de créancier et/ou débiteur – et un élément caché – l'exercice des droits subjectifs d'autrui, qui suggère au contraire l'engagement de leur titulaire. On aura reconnu les conditions présidant au jeu de la *théorie de l'apparence* : afin de protéger les tiers ayant légitimement cru en une situation apparente non conforme à la réalité, le hiatus avec la situation réelle dissimulée se résout par la prévalence de l'apparence, seule dotée d'une pleine juridicité à leur égard[1450]. C'est la raison pour laquelle le commissionnaire est personnellement tenu des engagements souscrits pour le compte d'autrui[1451]. En s'engageant en son propre nom, cet intermédiaire crée ainsi une situation apparente qui ne coïncide pas avec son habilitation à exercer les droits d'autrui et à laquelle ses interlocuteurs peuvent

1449Rappr. D. L'Hôte, thèse précitée, n°128, p. 147-148, qui écrit que « *l'expression « agir en son nom propre » (...) ne signifie pas « agir sans représentation », mais uniquement « agir sans révéler la représentation »* ».

1450L'hypothèse topique est celle du mandat apparent, en vertu de laquelle « *le mandant peut être engagé sur le fondement d'un mandat apparent, même en l'absence de faute susceptible de lui être reprochée, si la croyance du tiers à l'étendue des pouvoirs du mandataire est légitime, ce caractère supposant que les circonstances autorisaient le tiers à ne pas vérifier des limites exactes de ce pouvoir* » (Cass. ass. plén., 13 déc. 1962 ; D. 1963, p. 277, note J. Calais-Auloy ; RTD Civ. 1963, p. 572, obs. G. Cornu ; RTD Com. 1963, p. 333, obs. R. Houin ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit.*, t. II, n°282, p. 725 et s.). Depuis la réforme du droit des contrats, la solution est consacrée à l'article 1156 du Code civil (pour une réitération récente, v. Cass. 3e civ., 19 mars 2020, n°19-11.771 ; BJS, 01 juin 2020 n°6, p. 24, note N. Ferrier ; Sociétés n°6, juin 2020, comm. 79, note H. Hovasse ; EDC, 01 juil. 2020 n°7, p. 5, obs. M. Latina). La théorie du mandat apparent a fait l'objet de riches études doctrinales (v. J. Leauté, « Le mandat apparent dans ses rapports avec la théorie générale de l'apparence », RTD Civ. 1947, p. 288 et s. ; J. Calais-Auloy, *Essai sur la notion d'apparence en droit commercial*, thèse Montpellier, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 17, 1959, préf. H. Cabrillac, n°54 et s., p. 57 et s. ; A. Batteur, *Le mandat apparent en droit privé*, thèse Caen, 1989 (ss. dir. J. Héron) ; L. Leveneur, *Situations de fait et droit privé*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 212, 1990, préf. M. Gobert, n°114 et s., p. 131 et s. ; C.-W. Chen, *Apparence et représentation en droit positif français*, thèse précitée, n°102 et s., p. 58 et s. ; A. Danis-Fatôme, *Apparence et contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 414, 2004, préf. G. Viney, n°178 et s., p. 124 et s.).

1451Le même raisonnement permet d'éclairer la structure du mandat à effet posthume de l'article 812 du Code civil. Chargé de gérer ou d'administrer « *tout ou partie de la succession pour le compte et dans l'intérêt d'un ou de plusieurs héritiers* », le mandataire posthume exerce bien les droits subjectifs d'autrui, en l'occurrence les « *prérogatives relatives à la gestion des biens successoraux* » (G. Wicker, J.-Cl. Civil Code. Art. 812 à 812-7. *Fasc. unique : Successions. Mandats successoraux. Le mandat à effet posthume* (févr. 2014), n°12). C'est la raison pour laquelle « *les engagements contractés dans l'exercice de ce pouvoir vont produire leurs effets sur ces biens* ». Cependant, l'action est menée *in proprio nomine*. « *Le mandataire posthume est donc personnellement créancier et débiteur à l'égard des tiers, qui n'ont pas à connaître des héritiers sur le patrimoine desquels ils n'ont aucun droit de gage* » (G. Wicker, *op. cit*., n°12).

légitimement se fier[1452]. De leur point de vue, la mise en œuvre de la théorie de l'apparence se traduit par l'inopposabilité du pouvoir de représentation dévolu au commissionnaire.

291. Inopposabilité du pouvoir de représentation exercé en nom propre résultant de la mise en œuvre de la théorie de l'apparence. En matière d'acte juridique, l'inopposabilité condamne l'inobservation de règles destinées à protéger les tiers en annihilant à leur égard les effets produits par l'acte considéré[1453]. Elle constitue la sanction naturelle du jeu de la théorie de l'apparence[1454], ce dont il résulte que les conséquences attachées à la situation réelle occultée peuvent être rendues inefficaces *erga omnes*[1455]. En l'occurrence, cette inopposabilité atteint le pouvoir de représentation accordé au commissionnaire, dont il devrait résulter l'imputation au titulaire des droits mis en œuvre des effets de l'action. Les Professeurs Leduc et Dumont le suggèrent déjà en indiquant que « *le pouvoir d'agir pour le compte d'autrui dont il est investi n'est pas opposable au tiers contractant* »[1456]. Dans leur sillage, le Professeur Valiergue estime que « *la commission intéresse moins la perfection ou la complétude de la représentation que la question de*

1452En ce sens, v. déjà F. Auckenthaler, « Commettant, commissionnaire à la vente : détermination du véritable titulaire de la créance envers le tiers contractant », art. préc., n°7, selon qui la qualité de contractant du commissionnaire résulte du jeu de l'apparence : « *l'apparence joue au profit du tiers contractant qui croit que le commissionnaire est le véritable vendeur des marchandises. L'apparence explique alors que ce tiers contractant puisse valablement se libérer de sa dette de prix en payant le commissionnaire. Elle explique aussi qu'il puisse en attendre l'exécution de l'intégralité des obligations nées du contrat de vente* ». Sur cette analyse, v. égal. S. Praicheux, thèse précitée, n°91 et s., p. 74 et s., spé. n°96, p. 75 : « *à l'égard du tiers, le contrat de commission crée une apparence dont il peut se prévaloir ; le tiers a la possibilité de se prétendre directement créancier et débiteur, par le jeu de la théorie de l'apparence* ». Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°615, p. 475 : « *dans la commission à la vente, par exemple, les relations créées par le contrat commissionné entre le tiers-contractant acheteur et le commissionnaire vendeur sont, malgré l'existence de ce contrat de vente, fondées sur l'apparence. Le commissionnaire, bien que contractuellement lié au tiers-contractant n'est pas le véritable vendeur. La chose vendue ne provient pas de son patrimoine. À aucun moment de l'opération il n'a la qualité de propriétaire vendeur alors qu'il est pourtant le contractant, créancier du tiers acquéreur. À l'égard des tiers, et notamment du tiers-contractant, il* apparaît *comme le véritable créancier du prix des marchandises vendues. L'apparence, renforcée par l'existence du contrat commissionné profite alors au tiers-contractant qui se libère valablement de sa dette, en l'occurrence de prix, entre les mains du commissionnaire* ».

1453Cf. D. Bastian, *Essai d'une théorie générale de l'inopposabilité*, thèse Paris, Sirey, 1929, p. 3 : « *l'inopposabilité est l'inefficacité au regard des tiers d'un droit né par suite de la passation ou par suite de la nullité d'un acte juridique* ». Rappr. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°322, p. 329.

1454En ce sens, v. R. Roblot, « Applications et fonctions de la notion d'inopposabilité en droit commercial », in *Mélanges offerts à Monsieur le Professeur Pierre Voirin*, LGDJ, 1966, p. 710 et s., spé. p. 712, n°4 : « *l'inopposabilité permet d'assurer la protection des tiers qui ont fait confiance à une situation apparente* ».

1455Pour mémoire, à la différence de la nullité, qui sanctionne également un vice contemporain de la formation de l'acte mais l'anéantit à l'égard de tous, l'inopposabilité ne joue qu'à l'égard des tiers, les autorisant à en ignorer l'existence, de telle sorte que l'acte litigieux demeure valable *inter partes* (v. D. Bastian, thèse précitée, p. 12 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°322, p. 329 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°135, p. 170).

1456F. Leduc, art. préc., n°23 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°625, p. 483 : « *le commissionnaire ne pouvant opposer au tiers-contractant son habilitation à agir pour le compte d'autrui, les effets obligatoires du contrat commissionné sont limités au commissionnaire et au tiers-contractant* ». Dans une optique voisine, le Professeur Douville considère que le commissionnaire a le pouvoir d'agir « *au nom* » du commettant (ce qui contredit la définition légale de l'opération) mais que « *les parties ont convenu conventionnellement que le commissionnaire ne pourrait pas l'opposer au tiers contractant* » (v. T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse précitée, n°46, p. 66).

l'opposabilité du pouvoir de représentation aux tiers et par les tiers au contrat de commission »[1457]. Il nous semble que la référence à la théorie de l'apparence offre à cette analyse la justification théorique escomptée par ses partisans[1458]. L'inopposabilité du pouvoir de représentation dans l'opération de commission nous apparaît comme procédant de la prééminence de l'engagement personnel apparent de l'intermédiaire sur son habilitation à exercer les droits subjectifs d'autrui. Chemin faisant, la contradiction à la corrélation entre la titularité du droit mis en œuvre et l'imputation de ses effets résultant de l' « *attribution dérogatoire de la qualité de partie au représentant* »[1459] peut être dépassée. En effet, comme l'écrit le Professeur Valiergue, « *le commissionnaire n'a qualité de partie contractante qu'aux yeux des tiers. Plus exactement d'ailleurs, et dans la mesure où les tiers contractants n'ignorent pas traiter avec un commissionnaire, l'opération de commission repose davantage sur l'inopposabilité aux tiers de la qualité de cocontractant du commettant, que sur l'acquisition de cette qualité par le commissionnaire* »[1460]. Objectera-t-on alors que la thèse accorde à la confidentialité de l'opération un rôle crucial, lors même que nous avons pu mesurer les limites de l'analyse subordonnant le jeu de la représentation à la révélation de l'identité du représenté ? Pour obvier à l'argument, il convient de souligner que l'ignorance qui conduit à faire prévaloir l'engagement personnel apparent du commissionnaire, assujetti à l'*obligatio*, n'empêche pas de caractériser un authentique effet de représentation, *i.e*. un rapport juridique direct entre le tiers contractant et le commettant, titulaire du *debitum*. En effet, si ce rapport de droit peut être « *paralysé* »[1461], « *atrophié* »[1462], « *frappé d'inefficacité* »[1463], c'est bien que son existence est avérée. L'inopposabilité à l'œuvre s'accommode en effet de nuance, en ce qu'elle ne prive pas le pouvoir du commissionnaire d'exercer les droits

1457J. Valiergue, thèse précitée, n°482, p. 216.

1458Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°482, p. 216, note 82 : « *il resterait alors à déterminer le fondement de cette représentation inopposable et d'en trouver la justification* ».

1459Cf. G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », art. préc., p. 57, n°22.

1460J. Valiergue, thèse précitée, n°482, p. 216. Comme le souligne fort justement l'auteur, « *si l'on accorde quelque crédit à la théorie qui fait de l'intérêt exprimé le critère de la qualité de partie, il paraît de toute façon difficile d'affirmer que le commissionnaire puisse être partie à l'acte conclu tout en exprimant l'intérêt d'autrui* » (note 85).

1461F. Leduc, art. préc., n°23.

1462M.-P. Dumont, thèse précitée, n°626, p. 484.

1463A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°582, p. 354.

subjectifs d'autrui de l'intégralité de ses effets[1464], ainsi qu'en témoigne la mise en œuvre de l'analyse en matière d'intermédiation financière.

§ 2. Caractérisation de l'effet de représentation résultant de l'action en nom propre pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier

292. Annonce de plan. Sous réserve d'adaptations aux particularités de fonctionnement des marchés financiers, l'action en nom propre pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier conduit à dissocier le pouvoir de contrainte (*obligatio*), qui n'intéresse que le représentant (A), de la titularité du droit à l'avantage économique correspondant à l'exécution de la prestation due, acquis dès l'origine à son donneur d'ordres (B).

A. L'intermédiaire financier, sujet du pouvoir de contrainte (*obligatio*)

293. Annonce de plan. À transposer l'analyse de l'opération de commission fondée sur la dissociation du *debitum* et de l'*obligatio* en matière d'intermédiation financière, il faudrait admettre que le prestataire se trouve investi du « *droit d'obtenir coercitivement l'exécution de la prestation promise* »[1465]. De la sorte, c'est lui qui devrait pouvoir exiger l'exécution de la prestation due. Cependant, la logique collective à l'œuvre sur les plates-formes de négociation d'actifs financiers inflige à l'exercice du pouvoir de contrainte une nette altération : compte tenu de la nature spécifique des opérations de marché, il s'avère que ce pouvoir de contrainte n'est pas mis en œuvre par l'intermédiaire financier mais par la chambre de compensation (1). Il n'en reste pas moins que les prestataires habilités demeurent les sujets de l'*obligatio* (2).

1464Dans sa thèse consacrée à l'inopposabilité, Bastian explique ainsi que cette sanction conduit à dissocier l'acte litigieux lui-même de ses conséquences concrètes car « *lorsque les tiers se plaignent d'un acte, ils ne s'attaquent pas à cette abstraction que constitue l'acte juridique considéré en lui-même, mais à ses résultats pratiques* » (D. Bastian, thèse précitée, p. 12). Or, « *si l'acte lui-même est ou n'est pas* erga omnes, *le faisceau de ses effets peut être dissocié : chacun d'eux peut être considéré absolument à part, et de l'un à l'autre il n'y a pas d'influence nécessaire. Aussi peut-on supprimer la partie spéciale de l'acte qui paraît néfaste tout en conservant les autres parties, car il n'y a aucune raison de supprimer un effet de l'acte qui peut être maintenu sans que le but du législateur soit méconnu (...). La protection des tiers sera donc obtenue en privant l'acte des effets susceptibles de leur nuire* » (D. Bastian, thèse précitée, p. 13). À cette aune, on comprend que l'inopposabilité qui affecte le pouvoir de représentation du commissionnaire peut néanmoins laisser place à certains effets caractéristiques de l'exercice des droits subjectifs d'autrui, pour peu que cela ne compromette pas la protection des tiers.

1465Selon la formule de F. K. Comparato, thèse précitée, n°30, p. 49.

1. Spécificité du pouvoir de contrainte sur les marchés financiers

294. Attribution à la chambre de compensation de la titularité du pouvoir de contrainte. La question de l'exercice du pouvoir de contrainte (*obligatio*) ne se pose qu'au stade de l'exécution de l'obligation[1466], laquelle correspond sur les plates-formes de négociation d'instruments financiers à ce que l'on désigne comme la phase de « *post-marché* », qui s'ouvre à compter de l'enregistrement des opérations par la chambre de compensation[1467]. À ce stade, il convient de souligner que l'intermédiaire ayant permis la formation de l'opération de marché n'est pas nécessairement celui qui prend part au processus de compensation multilatérale[1468]. Cette dichotomie est en réalité purement contingente quant à la caractérisation du lien de sujétion (*obligatio*) attaché à l'opération de marché car même si l'adhérent compensateur est le négociateur ayant pris position, *le pouvoir de contrainte est exercé par la chambre de compensation*. En cas d'inexécution des obligations de règlement de prix et de livraison de titres, c'est en effet cette entité qui est habilitée à mettre en œuvre les sanctions destinées à y remédier[1469]. En l'absence de provision suffisante (titres ou espèces), elle peut ainsi infliger à l'adhérent dont les positions sont mises en suspens[1470] des pénalités de retard[1471]. En cas de défaillance[1472], la chambre de compensation peut ensuite mettre en œuvre le rachat ou la revente des positions aux risques et frais de l'adhérent[1473].

1466Et plus précisément encore en cas de réticence ou d'incapacité du débiteur à s'exécuter.

1467Pour une présentation du processus de compensation multilatérale, v. *supra*, n°272.

1468Pour mémoire, la participation à la compensation multilatérale est réservée à des prestataires présélectionnés, appelés les adhérents compensateurs. Or, en vertu de la segmentation des métiers, les activités de négociation et de compensation sont distinctes. Il en résulte deux configurations possibles : soit l'adhérent compensateur est par ailleurs habilité pour procéder aux négociations, auquel cas il est en mesure de porter à l'enregistrement devant la chambre de compensation les transactions qu'il a personnellement contribué à nouer ; soit le négociateur n'a pas la qualité d'adhérent compensateur et il doit s'adresser à l'un de ces prestataires aux fins d'enregistrement de ses opérations (sur cette articulation des métiers, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°148, p. 95). Dans cette dernière hypothèse, l'enregistrement de la transaction résulte d'une succession de contrats de commission.

1469C. mon. et fin., art. L. 440-9 ; Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA (févr. 2017), art. 4.5.2.1 et s. Pour une étude d'ensemble, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1386 et s., p. 906 et s.

1470Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, Titre 1, Chap. 1, v° *Suspens* : « *une Position Ouverte qui n'a pas donné lieu à règlement des capitaux ou livraison des Instruments Financiers au cours de la dernière fenêtre de dénouement du système de règlement et de livraison d'Instruments Financiers et/ou du Dépositaire Central d'Instruments Financiers* ».

1471Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, art. 3.4.3.2.

1472Les règles de la compensation de LCH.Clearnet SA envisagent en particulier deux hypothèses de défaillance : le cas de défaillance contractuelle, « *lorsque l'Adhérent Compensateur est dans l'incapacité de remplir ses obligations (...) ou semble sur le point d'être incapable de remplir ses obligations* » et le cas d'insolvabilité, « *lorsque l'Adhérent Compensateur (...) est soumis à une Procédure d'Insolvabilité ou (...), lorsqu'il apparaît que l'Adhérent Compensateur est susceptible d'être soumis à une Procédure d'Insolvabilité* » (Titre 1, Chap. 1, v° *Cas de Défaillance ; Cas de Défaillance Contractuelle ; Cas d'Insolvabilité*).

1473Règles de la compensation de LCH Clearnet SA, art. 4.5.2.4. On parle d'exécution en bourse (v. *infra*, n°644).

S'agissant d'opérations à terme, elle peut procéder à la liquidation d'office des positions[1474]. De manière tout à fait remarquable, le pouvoir de contrainte associé à l'obligation n'est donc pas exercé par le créancier mais par la chambre de compensation, conformément à sa mission de supervision du processus de compensation multilatérale, c'est-à-dire par un *tiers*[1475]. Pour le comprendre, il faut avoir à l'esprit la nature juridique particulière de l'opération de marché.

295. Raison d'être de l'attribution à la chambre de compensation de la titularité du pouvoir de contrainte. Sur les plates-formes de négociation, les engagements souscrits ne donnent pas corps à des obligations conçues comme des liens de droit unissant un créancier à un débiteur. En raison de la dimension multilatérale des opérations, « *des obligations, au sens de prestation due, naissent, mais aucun lien d'obligation n'est créé* »[1476]. Par conséquent, il est impossible d'identifier, pour un engagement donné, un créancier ou un débiteur défini : « *chaque participant est débiteur et/ou créancier d'une prestation, mais il n'est pas débiteur d'un créancier identifiable, et n'est pas créancier d'un débiteur déterminé* »[1477]. Faute de pouvoir s'adresser à un débiteur précis, l'intermédiaire engagé en qualité de créancier d'une prestation due ne saurait donc être investi d'un pouvoir de contrainte dépourvu de sujet passif[1478]. C'est la raison pour laquelle il revient à la chambre de compensation d'exercer ce pouvoir de contrainte. Comme le souligne le Professeur Rouaud, les spécificités du fonctionnement des systèmes de négociation collectifs entraînent « *une nouvelle dissociation dans la structure de l'obligation, car en l'absence de lien d'obligation entre les participants, le pouvoir de contrainte n'est pas exercé par un participant envers un autre, mais par la chambre de compensation envers l'ensemble des participants* »[1479]. Il n'en reste pas moins que ces participants sont désignés comme *sujets* du pouvoir de contrainte.

1474C. mon. et fin., art. L. 440-9, 3° ; Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, art. 4.5.2.5, (ii) ; v. *infra*, n°339.

1475Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°606, p. 367 : « *si la chambre de compensation est titulaire du pouvoir de contrainte envers les adhérents, ce n'est pas parce qu'elle serait leur cocontractant à l'opération de marché (en tant que contrepartie centrale) mais en sa qualité d'organe central organisant la compensation multilatérale et veillant à son bon déroulement* ». En ce sens, v. égal. P. Pailler, thèse précitée, n°195, p. 203. Sur le refus de considérer la chambre de compensation comme la « contrepartie centrale » des opérations enregistrées, v. *infra*, n°579 et s.

1476A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 343. En ce sens, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 66 : « *l'obligation, sur les marchés, n'est pas conçue comme un lien de droit unissant deux personnes, ni même deux patrimoines. Elle se limite à son contenu, à l'engagement qu'elle comporte* ».

1477A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 344.

1478Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°602, p. 365 : « *l'obligation de règlement des soldes nets n'existant qu'en tant que prestation due, chaque adhérent est créancier et/ou débiteur de l'ensemble des autres, si bien qu'en l'absence de liens bilatéraux entre les adhérents, aucun ne peut en contraindre un autre à s'exécuter* ». En ce sens, v. égal. M. Roussille, thèse précitée, n°640, p. 284, qui souligne à propos de la liquidation d'office des positions que « *cette sanction présente une singularité qui reflète la spécificité des transactions conclues sur les marchés financiers par rapport au droit commun des contrats. Elle est mise en oeuvre par une personne qui n'est pas le créancier des obligations couvertes, les transactions engageant l'opérateur à l'égard de la collectivité des autres opérateurs du marché* ».

1479A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°677, p. 407.

2. Identification de l'intermédiaire financier comme sujet du pouvoir de contrainte (obligatio)

296. Identification de l'intermédiaire financier comme sujet du pouvoir de contrainte. Privé de la titularité du pouvoir de contrainte correspondant aux obligations qui naissent de l'opération de marché, l'intermédiaire financier agissant pour le compte de son donneur d'ordres n'en demeure pas moins assujetti à l'*obligatio*[1480]. Chacune des sanctions prononcées par la chambre de compensation répond en effet à une défaillance de l'adhérent compensateur au titre des engagements qu'il assume en son propre nom. Du point de vue du lien de sujétion (*obligatio*), l'habilitation à exercer les droits d'autrui inhérente à l'action pour le compte d'autrui est ainsi neutralisée par l'élément apparent que constitue l'engagement personnel de l'intermédiaire. Ceci nous semble pouvoir être expliqué à l'aune de la théorie de l'apparence. On enseigne communément que la mise en œuvre de cette théorie a pour finalité la protection des tiers de bonne foi ayant légitimement pu se fier à une croyance erronée[1481]. Certes, compte tenu de la logique collective qui y règne, ce raisonnement n'est pas reproductible sur les plates-formes de négociation du droit financier. Il est en effet inconcevable de subordonner le jeu de l'apparence à la croyance légitime d'un tiers contractant impossible à identifier. En l'occurrence, il n'est plus question de protéger les tiers de bonne foi mais d'assurer la sécurité des opérations de marché. Décorrélée de l'appréciation circonstanciée de la légitimité de la croyance du tiers, la juridicité de l'élément apparent – l'engagement personnel de l'intermédiaire agissant pour le compte de son donneur d'ordres – s'impose ici objectivement, car tel est l'intérêt du marché. En effet, en dirigeant les sanctions de l'inexécution des obligations résultant des opérations de marché sur des professionnels à la solvabilité avérée, la réglementation en vigueur entend s'assurer de l'innocuité d'une éventuelle défaillance de leurs donneurs d'ordres[1482]. Sous-tendue par l'ambition de sécuriser le fonctionnement des systèmes de négociation, l'attribution à

1480Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°679, p. 408.

1481En ce sens, au sujet du mandat apparent, v. A. Bénabent, *op. cit*., n°730, p. 499 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°416, p. 348. Dans sa thèse, le Professeur Calais-Auloy fait même de la finalité protectrice des tiers l'élément essentiel de la théorie de l'apparence, dont il exclut les procédés techniques comprenant une dissociation entre un élément caché et un élément visible sans être dictés par la volonté de protéger les tiers de bonne foi (v. J. Calais-Auloy, *Essai sur la notion d'apparence en droit commercial*, thèse précitée, n°38, p. 44 : « *il arrive, sans doute, que certaines situations juridiques, comportant un élément caché et un élément visible différents, fassent place à une apparence objective. Mais ces situations ne relèvent pas de la théorie de l'apparence si la protection des tiers de bonne foi n'est pas en jeu* ». Rappr. A. Danis-Fatôme, *Apparence et contrat*, thèse précitée, n°22, p. 21).

1482Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°679, p. 408 : « *la qualité de commissionnaire des intermédiaires joue ainsi une fonction de garantie, non en ajoutant un second lien d'obligation, mais en faisant peser le pouvoir de contrainte sur un sujet dont la solvabilité est mieux assurée, ce qui évite que la défaillance du donneur d'ordre se répercute sur les autres participants* ».

l'intermédiaire engagé *in proprio nomine* pour le compte d'autrui de l'*obligatio* correspondant à l'engagement souscrit n'est pas sérieusement contestable.

B. Le donneur d'ordres représenté, titulaire du droit à l'avantage économique correspondant à l'exécution prestation due (*debitum*)

297. Annonce de plan. Les particularités de fonctionnement inhérentes à la filière irrévocable en continu du système de règlement et de livraison conduisent à attribuer temporairement la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui à l'intermédiaire financier (1). Cependant, l'étude de cette propriété singulière ne paraît pas de nature à empêcher de considérer le donneur d'ordres, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre, comme étant investi *ab initio* du droit à l'avantage économique correspondant à l'exécution de la prestation, ou *debitum* (2).

1. Attribution à l'intermédiaire financier de la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui en raison des spécificités de fonctionnement de la filière irrévocable en continu du système de règlement et de livraison

298. Présentation des règles applicables au transfert de propriété des titres financiers en droit positif. Dérogeant au principe du transfert *solo consensu* de la propriété, l'article L. 211-17, I, du code monétaire et financier dispose que le transfert de la propriété des titres financiers résulte de leur inscription au compte de l'acheteur[1483]. Cependant, l'admission des titres aux opérations d'un dépositaire central conduit à subordonner cette inscription au dénouement effectif des opérations de règlement et de livraison[1484]. Ce faisant, l'écriture au compte de l'acquéreur a lieu lorsque le « compte courant » ouvert au nom de l'intermédiaire habilité dans les livres du

1483À strictement parler, principe d'équivalence entre l'inscription en compte et l'enregistrement dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour les titres « *blockchainisés* » oblige, « *le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur ou de l'inscription de ces titres au bénéfice de l'acquéreur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé* ».

1484Cette précision résultait sur renvoi de l'art. L. 211-17, II, C. mon. et fin., de l'art. 570-2 RG AMF. Si ce texte a été supprimé par un arrêté du 23 octobre 2018, il est toujours fait référence à la date de dénouement effectif de la négociation à l'art. 570-3 du même Règlement. En outre, l'art. L. 211-17, III, C. mon. et fin., adopté à la suite du Règlement n°909/2014 du 23 juillet 2014 prévoit désormais une règle similaire : « *lorsque des transactions sur des titres financiers sont conclues sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation et que le compte du teneur de compte-conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte-conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central, l'inscription prévue au I a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison* », c'est-à-dire au plus tard le deuxième jour ouvrable après la négociation (sur la mise en œuvre de l'art. L. 211-17 C. mon. et fin., v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°966 et s., p. 619 et s.).

dépositaire central est crédité[1485]. En droit positif, le transfert de la propriété de tels titres dépend en outre d'une exigence supplémentaire. Depuis le déploiement de la plate-forme de règlement et de livraison ESES France[1486] en 2007, « *le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire* »[1487]. La règle énoncée, qui n'est pas sans évoquer le mécanisme de la condition[1488], contrevient au principe en vertu duquel les actifs ne transitent pas par le patrimoine de l'intermédiaire[1489]. Par conséquent, elle semble de nature à condamner la thèse selon laquelle le *debitum* naîtrait immédiatement sur la tête du donneur d'ordres, puisque la principale conséquence attachée à la titularité du droit à l'avantage économique que représente la prestation due – le transfert direct de la propriété dans son patrimoine – est neutralisée. Sérieuse, l'objection requiert une étude attentive des modalités présidant au transfert de la propriété des titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central.

299. Présentation du fonctionnement d'un système de règlement et de livraison. Le système de règlement et de livraison est la dernière infrastructure multilatérale permettant l'exécution d'une opération de marché. Après avoir calculé les soldes nets correspondant aux obligations de règlement de prix et de livraison de titres incombant à ses adhérents, la chambre de compensation transmet les instructions y afférentes à un système de règlement et de livraison géré par le dépositaire central, système au sein duquel est prise en charge l'exécution de ces obligations[1490]. À l'instar de la compensation multilatérale, le déroulement des opérations de règlement et de livraison est régi par une exigence de sécurité qui permet d'en comprendre le fonctionnement. Pour parer au risque de contrepartie, les systèmes de règlement et de livraison reposent en effet sur un principe de simultanéité des règlements de sommes d'argent et des

1485Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°220, p. 135. Pour une présentation de la structure comptable des titres admis aux opérations du dépositaire central, v. *supra*, n°267. Les incidences de cette règle sur le transfert de propriété des titres feront l'objet de développements substantiels, v. *infra*, n°616 et s.

1486Pour *Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities*.

1487C. mon. et fin., art. L. 211-17, II, al. 2.

1488Sur l'analyse technique de cette règle, v. *infra*, n°632 et s.

1489Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260, qui y voit « *une exception au principe selon lequel les titres ne circulent pas dans le patrimoine de l'intermédiaire teneur de compte* ». Sur ce constat, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°323 bis, p. 262 ; Ph. Goutay, « Le transfert de la propriété des instruments financiers négociés hors d'un marché réglementé : les nouveaux alinéas 5 et 6 de l'article 47 bis de la loi 83-1 du 3 janvier 1983 », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 217 et s., spé. p. 228.

1490La gestion d'un système de règlement et de livraison est en effet l'apanage des dépositaires centraux de titres, définis par l'article 2, § 1 du règlement (UE) n°909/2014 du 23 juillet 2014 par référence à l'exploitation d'un système de règlement de titres. Le Règlement général de l'AMF précise qu' « *un système de règlement et de livraison d'instruments financiers a pour fonction principale d'assurer le traitement des instructions de ses participants en vue d'opérer, d'une part, la livraison des instruments financiers par le dépositaire central concerné et, d'autre part, s'il y a lieu, le règlement concomitant des espèces correspondantes* » (RG AMF, art. 560-1, al. 2). En droit positif, le système de règlement-livraison ESES est géré par le dépositaire central Euroclear.

livraisons de titres : « *le règlement des capitaux doit intervenir à la même date que la livraison des titres, sans aucun décalage* »[1491]. Or, ceci implique un contrôle *ex ante* de la capacité des participants à satisfaire à leurs engagements : le dépositaire central doit pouvoir vérifier que ces derniers disposent des instruments financiers et des fonds suffisants pour s'exécuter sans encombre[1492]. Les comptes-titres peuvent être vérifiés directement en cours de journée par Euroclear France[1493]. En revanche, le contrôle des comptes espèces requiert l'intervention de la Banque de France[1494]. Traditionnellement, cette dissociation entre comptes espèces et comptes titres ne permettait de valider définitivement les opérations, rendant leur dénouement irrévocable, qu'en fin de journée, « *après que la Banque de France eut vérifié que les participants disposaient des espèces suffisantes* »[1495]. Cependant, depuis la mise en place du système de règlement et de livraison ESES France en 2007, l'irrévocabilité du dénouement intervient au fur et à mesure de la journée, *i.e.* en continu[1496]. Gage de sécurité[1497], une telle évolution nécessite toutefois une adaptation du contrôle de la capacité des protagonistes à honorer leurs obligations de règlement d'espèces, qui doit pouvoir

1491Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1336, p. 871 ; v. déjà A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°168, p. 106 ; D. Robine, thèse précitée, n°509 et s., p. 279 et s.

1492Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°175, p. 109 : « *la simultanéité de la livraison des titres et de leur paiement nécessite un contrôle* a priori *du solde créditeur des comptes titres et espèces des participants vendeurs et acheteurs* » ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1340, p. 875. Techniquement, ce contrôle est mis en œuvre par un sous-système du système de règlement et de livraison chargé du dénouement des opérations, appelé T2S. Il est précédé d'une phase d'ajustement et de préparation réalisée sous l'égide de sous-systèmes distincts, au cours de laquelle est vérifiée l'accord des protagonistes sur les éléments essentiels de l'opération (fonction de validation, régie par l'art. 7.2 des Règles de fonctionnement d'ESES France (juil. 2016)) puis sont élaborées les instructions de règlement-livraison transmises aux fins de leur dénouement au sous-système T2S (Règles de fonctionnement d'ESES France, art. 7.1 à 7.8).

1493Règles de fonctionnement d'ESES France, art. 7.10. Comme le souligne le Professeur Rouaud, « *le fait que le gestionnaire du système de règlement et de livraison ait également la qualité de dépositaire central lui permet de contrôler* a priori *la position en instruments financiers des participants* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°175, p. 110). Prodiguant le service de tenue centralisée de comptes, le dépositaire central ouvre en effet des « comptes courants » à tous les intermédiaires chargés d'administrer des titres admis à ses opérations. Il peut ainsi à tout moment s'assurer de la capacité d'un participant à satisfaire à ses engagements en termes de livraison de titres.

1494En effet, les comptes permettant de réaliser les mouvements d'espèces correspondant aux opérations traitées sont tenus par la Banque de France (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°702, p. 428 : « *dans les systèmes de règlement-livraison de titres de droit commun, tel le système ESES opéré par Euroclear France, seuls les mouvements de titres interviennent dans les comptes tenus par le dépositaire central de titres. Le volet règlement en espèces est assuré par la banque centrale, c'est-à-dire que les mouvements d'espèces sont réalisés dans les comptes espèces dédiés des participants tenus par la banque centrale* »).

1495A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°291, p. 182. Sur le constat de cette « *désynchronisation* » classique du contrôle, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1340, p. 875 : « *si Euroclear, en sa qualité de dépositaire central de titres, est en mesure de contrôler* a priori *la position en instruments financiers des participants, il n'en va pas de même pour les comptes espèces, tenus par la Banque de France – c'est pourquoi dans l'ancien système Relit +, l'irrévocabilité du dénouement n'intervenait qu'en fin de journée, après vérification par la Banque de France de la provision en espèces des participants* ».

1496Le déploiement d'ESES France conduit en effet à appliquer à l'ensemble des opérations relevant de la compétence d'Euroclear France les préceptes de l'ancienne filière « irrévocable » du système RGV2, auquel a succédé ESES. Traditionnellement, la filière « révocable » (appelée Relit +) concernait l'essentiel des opérations, réservant la filière « irrévocable » aux seules opérations de gré à gré. Pour une étude d'ensemble de la généralisation du dénouement irrévocable, v. J. Granotier, thèse précitée, n°482 et s., p. 263 et s.

1497Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°323, p. 261.

intervenir en temps réel, et non seulement en fin de journée[1498]. En effet, le dépositaire central ne peut alors plus se contenter d'attendre la vérification en fin de journée du solde des comptes espèces par la Banque de France[1499]. Toutefois, pour éviter que cette irrévocabilité « *au fil de l'eau* » des opérations ne contraigne les intervenants à immobiliser des sommes d'argent conséquentes[1500], le calcul de leur « *liquidité globale* »[1501] inclut non seulement le solde de leur compte espèces mais aussi la valeur des titres dits « *collatéralisables* », c'est-à-dire susceptibles d'être affectés en garantie auprès de la Banque de France en contrepartie d'une avance de fonds dans le cadre d'une opération de pension livrée conservatoire[1502]. C'est à cette aune que l'on comprend l'attribution à l'intermédiaire financier de la propriété des titres tant que son donneur d'ordres ne lui en a pas réglé le prix.

300. Une propriété nécessaire à l'affectation en garantie des titres par voie de pension livrée. Les titres « *collatéralisables* », *i.e.* susceptibles d'être remis en pension par les participants au système de règlement et de livraison sont ceux qui, leur appartenant, ont été désignés comme tels mais également les titres qu'ils ont vocation à recevoir lors du dénouement des opérations[1503]. Or, la pension livrée constitue une aliénation fiduciaire à titre de garantie[1504]. Par conséquent, « *pour*

1498Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°324, p. 263 : « *l'irrévocabilité du dénouement suppose un contrôle simultané de la capacité du participant en titres et en espèces* ».

1499A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°291, p. 182.

1500Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°325, p. 263 : « *l'exécution en temps réel des ordres de livraison contre paiement, si elle présente l'avantage de réaliser quasi instantanément les échanges entre les participants, présente un inconvénient majeur par rapport au contrôle des espèces en fin de journée, elle porte sur des montants bruts et contraint par conséquent les participants à détenir beaucoup de liquidités* ». Sur ce constat, v. égal. J. Granotier, thèse précitée, n°483, p. 264.

1501Règles de fonctionnement d'ESES France, art. 7.11.

1502« *En d'autres termes, ce pouvoir d'achat comprend les avances qui peuvent être consenties au participant par la Banque de France en échange de la constitution de garanties sous la forme de pensions livrées* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°292, p. 182 ; v. déjà J. Granotier, thèse précitée, n°249, p. 135 ; Ph. Goutay, art. préc., p. 225). En droit positif, l'article 7.11 des Règles de fonctionnement d'ESES France évoque de manière sibylline la nécessité pour le dépositaire central de vérifier pour chaque transaction à dénouer l'existence « *d'une liquidité globale, telle que déterminée par la banque centrale pertinente, (...) au bénéfice du participant concerné* ». Il n'est plus fait expressément référence à la mise en pension livrée des titres détenus par chaque participant pour évaluer leur « pouvoir d'achat » (v. ainsi l'ancien art. 7.18 des Règles de fonctionnement d'ESES France approuvées par une décision de l'AMF du 13 novembre 2008 et l'ancien art. 7.17 des Règles de fonctionnement approuvées par une décision de l'AMF du 7 septembre 2010). Le procédé n'en est pas pour autant remis en cause (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1340, p. 875).

1503Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°249, p. 135.

1504L'article L. 211-27 du code monétaire et financier précise que « *la pension est l'opération par laquelle une personne morale, un fonds commun de placement, un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier, un fonds de financement spécialisé, ou un fonds commun de titrisation cède en pleine propriété à une autre personne morale, à un fonds commun de placement, à un fonds de placement immobilier, un fonds professionnel de placement immobilier ou à un fonds commun de titrisation, moyennant un prix convenu, des titres financiers et par laquelle le cédant et le cessionnaire s'engagent respectivement et irrévocablement, le premier à reprendre les titres, le second à les rétrocéder pour un prix et à une date convenus* ». La pension livrée est donc une cession temporaire de titres qui permet au cédant de bénéficier d'une avance de fonds qui correspond au prix acquitté par le cessionnaire. Si la détermination de la nature juridique de l'opération de pension ne va pas sans difficultés, il est aujourd'hui communément admis qu'elle ne se réduit pas à une vente suivie d'une revente mais

pouvoir conclure une opération de pension livrée sur les titres financiers, il faut que l'intermédiaire en soit propriétaire »[1505]. C'est dans cette perspective que ce dernier se trouve temporairement investi de la propriété des titres destinés à son donneur d'ordres : seule la qualité de propriétaire de ces actifs l'autorise en effet à conclure une opération de pension livrée, lui permettant ainsi d'obtenir les fonds nécessaires pour être en mesure d'honorer ses engagements[1506]. L'attribution de la propriété des titres financiers acquis pour le compte de son donneur d'ordres résulte donc exclusivement des exigences propres au fonctionnement d'un système de règlement et de livraison prévoyant un dénouement irrévocable en continu. À l'analyse, cette propriété paraît si étroitement dépendante de cet objectif qu'il n'apparaît pas impossible d'identifier, malgré tout, le donneur d'ordres comme titulaire du *debitum*.

2. Identification du donneur d'ordres représenté comme titulaire du droit à l'avantage économique résultant de la prestation due (debitum)

301. Atrophie de la propriété temporaire des titres attribuée à l'intermédiaire. Les finalités propres au fonctionnement de la filière irrévocable du système de règlement et de livraison dessinent au profit de l'intermédiaire une propriété atypique. Il est certain que ce dernier doit pouvoir procéder à l'acte de disposition spécifique que représente la constitution de la pension livrée[1507]. En revanche, l'exercice de toute autre prérogative se rattachant à la qualité de propriétaire paraît douteux car la finalité son intervention demeure la dévolution à son donneur d'ordres des titres considérés. En effet, « *le client ne peut valablement espérer devenir propriétaire si l'intermédiaire est en droit de céder à tout moment les titres* »[1508]. Pour cette raison, l'attribution

constitue une opération complexe, constitutive d'une aliénation fiduciaire à titre de garantie (en ce sens, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°295, p. 184 ; V. Mercier, thèse précitée, n°877 et s., p. 393 et s. ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°713, p. 859 ; M. Cabrillac, Ch. Mouly, S. Cabrillac et Ph. Pétel, *op. cit*., n°595, p. 442 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°993, p. 636 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1407, p. 1107 ; M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°743, p. 536 ; S. Praicheux, Rép. sociétés Dalloz, v° *Sûretés financières* (avr. 2019), n°106. Comp. F. Auckenthaler, J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse, Fasc. 2123 : *Pension* (nov. 2017), n°24, qui y voit une opération *sui generis* combinant « *une vente au comptant et une revente à terme de la même quantité de titres, conclues simultanément entre les mêmes parties* »).

1505A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°293, p. 183. Rappr. Ph. Goutay, art. préc., p. 226.

1506Sur ce constat, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°325, p. 263 : « *les règles relatives au transfert de la propriété ont été modifiées dans l'unique but de permettre à l'intermédiaire d'utiliser les instruments financiers objets de la cession pour se procurer des fonds* » ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°968, p. 621 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1381, p. 1088 ; J. Granotier, thèse précitée, n°250, p. 136 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°296, p. 185. Comme le souligne le Professeur Rouaud, l'opération de pension livrée est en réalité conclue par le dépositaire central au nom et pour le compte du participant.

1507Cf. Ph. Goutay, art. préc., p. 229 : « *pour ce qui est du droit d'en disposer, il semble acquis dans la mesure où le système a été conçu pour justement permettre la mise en pension des titres de flux* ». En ce sens, v. égal. J. Granotier, thèse précitée, n°347, p. 189 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°298, p. 186.

1508Ph. Goutay, art. préc., p. 229.

temporaire de la propriété des titres ne le dispense pas des obligations inhérentes à sa qualité de conservateur des actifs : puisqu' « *il doit être en mesure de restituer les titres financiers à son client lorsque celui-ci l'aura réglé* »[1509], il lui incombe de conserver les titres durant un délai raisonnable pour parvenir à ce règlement[1510]. En outre, les auteurs estiment que « *tous les droits liés à la propriété du titre doivent être reconnus,* in fine, *au donneur d'ordres* »[1511]. On comprend ainsi que l'intermédiaire bénéficie d'une propriété singulièrement atrophiée, qui contraste avec « *la pleine propriété* » qu'évoque l'article L. 211-18, alinéa 2, du code monétaire et financier lorsque le teneur de compte se substitue à son donneur d'ordres défaillant[1512].

302. Pérennité de l'analyse conférant la titularité du *debitum* au donneur d'ordres de l'intermédiaire propriétaire. De l'avis général, l'exigence de paiement du prix des titres acquis pour son compte par le donneur d'ordres n'empêche pas la production d'un effet translatif de propriété résultant du dénouement de l'opération de marché, la règle susvisée n'intéressant que « *la répartition de la propriété des titres entre l'acheteur et son intermédiaire* »[1513]. C'est donc à ce niveau que doit être identifiée la raison d'être de cette disposition. À cet égard, il apparaît que l'attribution à l'intermédiaire de la propriété temporaire des actifs acquis pour le compte de son donneur d'ordres constitue une mesure de protection destinée à assurer la sécurité des opérations de marché. En effet, dans la mesure où la chronologie propre à la filière irrévocable du système de règlement et de livraison peut conduire le prestataire à satisfaire à ses engagements avant d'avoir été réglé du prix des titres, « *la soumission du transfert de propriété au profit de l'acheteur au paiement du prix évite ainsi que son intermédiaire soit exposé en cas de défaillance de son client* »[1514]. Cependant, ce particularisme ne nous semble pas de nature à remettre en cause la reconnaissance de la titularité du droit à l'avantage économique que représente l'accomplissement de la prestation due (*debitum*). Il s'agit là d'un simple aménagement rendu nécessaire par les

1509A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°298, p. 186.

1510En ce sens, Ph. Goutay, art. préc., p. 229 : « *il faut donc considérer, à tout le moins, que l'intermédiaire est tenu de conserver les titres pendant un délai raisonnable pour permettre à son client de finalement le régler* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°298, p. 186. Pour le Professeur Granotier, « *il faut considérer que la mission de l'intermédiaire habilité, propriétaire temporaire (...), n'est pas différente de celle de n'importe quel autre teneur de compte conservateur : il doit simplement conserver les droits de son client, comme il le ferait pour les titres qui ne lui appartiennent pas* » (J. Granotier, thèse précitée, n°348, p. 189-190).

1511J. Granotier, thèse précitée, n°348, p. 189 ; Ph. Goutay, art. préc., p. 230.

1512Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°299, p. 187, qui souligne que l'articulation des articles L. 211-18, al. 2, et L. 211-17, II, al. 2, « *montre bien que tant que le délai au terme duquel la défaillance du client est avérée n'est pas expiré, l'intermédiaire doit être à même d'exécuter son obligation de restitution si son client s'acquitte de son obligation* ».

1513A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°303, p. 188. En ce sens, v. déjà J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260.

1514A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°304, p. 189. Rappr., sous l'empire du régime antérieur, où la filière irrévocable était réservée aux opérations de gré à gré, sur l'idée selon laquelle le particularisme afférent à un tel transfert de propriété limite le risque de contrepartie concernant ces opérations, A.-C. Muller, thèse précitée, n°323 bis, p. 261.

exigences propres à l'exécution des opérations de marché, suscitant un besoin de sécurité particulier. Provisoirement dispensé d'avoir à reverser à son commettant le produit de la prestation reçue pour son compte, l'intermédiaire est désigné propriétaire des titres afin de ne pas avoir à supporter le poids d'une défaillance de son cocontractant[1515]. C'est la raison pour laquelle lorsque le client s'est acquitté du paiement des titres au jour du dénouement de l'opération, ces actifs ne circulent pas par le patrimoine de l'intermédiaire[1516]. De la sorte, l'attribution au prestataire habilité de la propriété des titres négociés pour le compte d'autrui ne nous semble pas constituer une véritable entorse à l'analyse fondée sur une dissociation du *debitum* et de l'*obligatio*[1517]. À l'instar du pouvoir de contrainte, le droit à l'avantage économique résultant de la prestation due connaît au contact des impératifs régissant les plates-formes de négociation du droit financier une nouvelle distorsion, occasionnée par la spécificité des règles relatives au transfert de la propriété des titres financiers. Il en résulte que, par exception au droit commun du contrat de commission, le prestataire agissant pour le compte d'autrui peut acquérir temporairement la propriété des actifs destinés à son donneur d'ordres, sans que la titularité du *debitum* ne puisse être refusée à ce dernier. En la matière, la portée de l'inopposabilité du pouvoir de représentation exercé par l'intermédiaire financier est tributaire de l'impératif de sécurité des opérations de marché, ce qui peut justifier la neutralisation provisoire de la principale conséquence attachée à l'octroi au donneur d'ordres du droit à l'avantage économique résultant de l'accomplissement de la prestation due, mais n'en remet pas en cause l'existence.

303. Conclusion de section. La recherche du fondement conceptuel de l'effet de représentation attaché à l'action en nom propre pour le compte d'autrui nous a conduit à écarter les analyses en appelant au mécanisme de l'action directe ou à l'existence d'une pluralité de liens de droit pour privilégier une explication sise sur l'analyse dualiste de l'obligation. À cette aune, il apparaît que le donneur d'ordres représenté, dont les droits subjectifs sont mis en œuvre, acquiert *ab*

1515Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°634, p. 382 : « *la soumission du transfert de propriété au profit de l'acheteur au paiement du prix évite ainsi que son intermédiaire soit exposé à supporter la charge définitive de l'opération en cas de défaillance de son client, en le dispensant de son obligation de reddition de compte* ». Le Professeur Rouaud analyse l'attribution temporaire de la propriété des titres à l'intermédiaire comme la conséquence de l'application à son obligation de reddition de compte du mécanisme de l'exception d'inexécution (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°635-636, p. 383). Il nous semble toutefois que si l'on consent à analyser la règle formulée comme une variété de condition suspensive, il n'est pas nécessaire de se référer à l'*exceptio non adimpleti contractus* pour justifier cette dispense d'exécution (v. *infra*, n°638).

1516Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°327, p. 265 : « *si le prix a été réglé avant le dénouement irrévocable de l'opération, la propriété des titres serait directement acquise par le client* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°300, p. 187.

1517v. A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse précitée, n°435, p. 559 : « *la comptabilisation de l'objet de la prestation à l'actif du bilan de l'auteur du contrat principal à un moment donné, n'empêche pas de qualifier cet auteur d'intermédiaire et de classer le contrat parmi les actes juridiques formés pour le compte d'autrui* ».

initio la titularité du droit à l'avantage économique correspondant à l'exécution de la prestation due (*debitum*). Le fait que l'intermédiaire agisse en son propre nom conduit toutefois à dissimuler l'exercice d'un pouvoir de représentation, rendu inopposable *erga omnes*. Par application de la théorie de l'apparence, c'est sur la tête de ce dernier que se forme le pouvoir de contrainte inhérent à l'engagement souscrit (*obligatio*).

304. Transposée à l'action des intermédiaires opérant sur les marchés financiers, la thèse nous apparaît comme étant en mesure de prospérer, moyennant quelques adaptations commandées par le fonctionnement de ces systèmes de négociation. En premier lieu, la logique collective à l'œuvre sur les plates-formes de négociation du droit financier et l'absence corrélative de liens bilatéraux entre les intervenants entraînent une rupture avec le schéma traditionnel investissant le créancier du pouvoir de contrainte inhérent à son obligation. En l'occurrence, c'est un tiers, la chambre de compensation chargée d'organiser le processus d'exécution des opérations de marché, qui est habilité à prononcer les sanctions y afférentes. L'intermédiaire financier engagé *in proprio nomine* n'en demeure pas moins sujet de l'*obligatio* car c'est à son encontre que sont prises ces sanctions. Compte tenu des garanties offertes par le statut des prestataires, en particulier en termes de solvabilité, ceci contribue à assurer la sécurité des opérations de marché. En second lieu, les règles relatives au transfert de propriété des titres financiers conduisent à attribuer temporairement cette propriété à l'intermédiaire financier chargé d'agir pour le compte du donneur d'ordres. À l'analyse, la contradiction opposée à la thèse investissant *ab initio* ce donneur d'ordres du droit à l'avantage économique que représente l'accomplissement de la prestation due (*debitum*) résulte des spécificités de fonctionnement d'un système de règlement et de livraison prévoyant un dénouement irrévocable en continu, lequel nécessite que les prestataires puissent affecter en garantie les titres destinés à leurs clients. Or, la propriété atrophiée, limitée qui en résulte nous apparaît comme un simple aménagement, insuffisant à remettre en cause à lui seul l'analyse proposée.

Conclusion du Chapitre 2

305. Afin d'entériner la conception renouvelée de la représentation fondée sur l'action pour le compte d'autrui, il convenait de s'assurer que le point de savoir si l'agissement était mené en nom propre ou au nom d'autrui pouvait être tenu pour indifférent quant à la caractérisation d'un phénomène représentatif. Pour ce faire, nous avons tout d'abord entrepris d'éprouver les arguments traditionnellement mobilisés pour attester de l'incompatibilité entre représentation et action en nom propre. En premier lieu, on invoque à cette fin la confidentialité de l'opération de commission. La divulgation de l'identité du représenté étant communément décrite comme un *essentialia* de la représentation, le secret entretenu par le commissionnaire quant à l'identité de son commettant expliquerait que le premier soit engagé en son propre nom et seul tenu des effets de l'action. Pourtant, la corrélation entre le caractère confidentiel de l'opération et l'absence d'effet de représentation apparaît rien moins qu'évidente. Étroitement liée au dogme de l'autonomie de la volonté, l'exigence de révélation de l'identité du représenté est contredite par l'examen du droit positif. En effet, le secret de la commission n'empêche pas la reconnaissance d'un véritable effet de représentation : lorsque l'acte accompli pour autrui a pour objet un transfert de propriété, cet effet translatif se produit ainsi directement dans (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres. En second lieu, il est couramment fait appel à l'exigence de sécurité des opérations de marché pour justifier que l'action des prestataires engagés *in proprio nomine* ne produise aucun effet de représentation. De l'avis général, notre droit y voit en effet le moyen de prévenir le risque de contrepartie en s'assurant que les engagements y afférents soient concentrés sur la tête de professionnels habilités, à la solvabilité avérée. Il est cependant apparu que l'impératif de sécurité des marchés financiers n'était pas nécessairement incompatible avec la caractérisation d'un authentique phénomène représentatif. Ainsi, en cas de défaillance d'un adhérent compensateur participant au processus de compensation multilatérale, la chambre de compensation peut transférer ses positions vers les comptes d'un autre adhérent. Il en résulte la reconnaissance de l'existence d'un lien direct entre le donneur d'ordres bénéficiaire de la prestation et sa contrepartie, lors même que son intermédiaire est intervenu en son nom propre. Pas davantage que la confidentialité de l'opération de commission, le principe de sécurité des opérations de marché ne permet donc de faire obstacle à la caractérisation de phénomènes représentatifs en cas d'action en nom propre.

306. La levée des obstacles dressés face à la caractérisation d'un mécanisme de représentation en cas d'action en nom propre de l'agent permet d'envisager l'appréhension technique d'un tel phénomène. Des diverses explications formulées, la plus convaincante nous paraît reposer sur l'analyse dualiste de l'obligation. Dans la mesure où l'action est menée *pour son compte*, de sorte qu'il est fait usage de prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs, le donneur d'ordres représenté est investi du *debitum*, *i.e.* du droit à l'avantage économique auquel correspond l'exécution de la prestation due. C'est ce qui permet de comprendre que le transfert de propriété relatif à l'opération commissionnée survient directement dans ou depuis son patrimoine. Cependant, l'action *en son propre nom* de l'intermédiaire dissimule *erga omnes* l'exercice de son pouvoir de représentation par application de la théorie de l'apparence. Corollairement, l'*obligatio*, *i.e.* le pouvoir de contrainte inhérent à l'engagement souscrit, le concerne exclusivement. Sous réserve de certaines adaptations rendues nécessaires par le particularisme des marchés financiers, l'analyse proposée s'avère applicable aux intermédiaires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation collective. D'une part, les prestataires engagés *in proprio nomine*, privés de la titularité du pouvoir de contrainte en raison de l'éviction de la logique bilatérale à l'œuvre sur ces plates-formes, n'en restent pas moins assujettis à l'*obligatio* puisque c'est vers eux que sont dirigées les sanctions d'une éventuelle inexécution. D'autre part, les spécificités des règles relatives au transfert de la propriété des titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central, appelés à transiter temporairement par le patrimoine de l'intermédiaire, ne paraissent pas en mesure de remettre en cause l'attribution au donneur d'ordres représenté du *debitum*.

Conclusion du Titre 2

307. Au titre des prestations qui relèvent de l'intermédiation financière, les prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation du droit financier agissent *pour le compte* de leurs donneurs d'ordres mais *en leur propre nom*. Dans le silence du droit positif, la doctrine définit l'action pour le compte d'autrui comme l'action menée dans l'intérêt d'autrui et qui se traduit par l'imputation à autrui de ses conséquences. Desservie par l'imprécision qui nimbe le vocable d' « *intérêt* », la formule retenue s'éclaire toutefois si l'on consent, à la suite des rédacteurs de l'ordonnance du 10 février 2016, à appréhender l'action pour le compte d'autrui comme une technique de réalisation d'actes juridiques. Dans la théorie de l'acte juridique, l' « *intérêt* » constitue en effet le principe justificatif à l'octroi aux individus des prérogatives d'action leur permettant d'intervenir dans la vie juridique : les droits subjectifs. Ce constat conduit à établir un principe de correspondance entre l'expression de l'intérêt du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs. Ce sont de telles prérogatives qui sont mises en œuvre dans le cadre des prestations ressortissant à l'intermédiation financière. Or, compte tenu de la structure duale des droits subjectifs, qui permet de dissocier leur titularité de leur exercice, il s'en déduit que celui qui, tel l'intermédiaire opérant sur les marchés financiers, exprime l'intérêt d'autrui exerce les prérogatives qui correspondent aux droits subjectifs d'autrui. *L'exercice des droits subjectifs d'autrui apparaît ainsi comme la traduction technique de l'action dans l'intérêt d'autrui*. Dans la pensée commune, cette dissociation entre les qualités d'auteur de l'acte et de titulaire des droits subjectifs exercés implique que l'action soit menée « *au nom d'autrui* ». La coïncidence entre l'expression de l'intérêt du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs suggère pourtant que l'intermédiaire financier qui agit pour le compte d'autrui, fût-ce en son propre nom, parce qu'il agit dans l'intérêt d'autrui, puisse exercer les prérogatives afférentes aux droits subjectifs de son donneur d'ordres. Définie comme l'action menée « *dans l'intérêt d'autrui* », l'action pour le compte d'autrui en vient ainsi, conformément à la correspondance entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif, à coïncider avec l'analyse moderne de la représentation. La thèse heurte cependant la présentation classique de cette dernière institution, raison pour laquelle elle demande à être confirmée à l'aune du second versant de l'action pour le compte d'autrui : l'imputation à autrui des effets de l'action.

308. Dans la mesure où seul l'exercice des prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs permet d'atteindre la sphère d'autonomie du sujet, les conséquences juridiques d'un tel agissement ont nécessairement vocation à se réaliser dans ce domaine réservé. Peut dès lors être établie l'existence d'une corrélation entre la titularité du droit subjectif mis en œuvre et l'identification du sujet d'imputation des effets de cette action, qui permet d'expliquer le processus d'imputation caractéristique du mécanisme de la représentation. En effet, si les effets de l'action menée par le représentant ont vocation à être supportés par le représenté, c'est dans la mesure où le premier met en œuvre un pouvoir ayant pour assise les droits subjectifs du second. Définie comme consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui, conformément au principe de correspondance instauré entre l'expression de l' « *intérêt* » du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs, l'action pour le compte d'autrui épouse ainsi fidèlement les traits du mécanisme de la représentation. *L'exercice des droits subjectifs d'autrui apparaît comme la justification à l'imputation des effets de l'action pour le compte d'autrui*. On comprend dès lors le processus d'imputation à l'œuvre en matière d'intermédiation financière. Si le transfert de la propriété des actifs cédés ou acquis se réalise directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres, c'est parce que l'intermédiaire exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs de celui-ci, ce qui correspond à un authentique phénomène de représentation. Le procédé déployé se distingue d'autres formes d'hétéronomie, irréductibles à un mécanisme de représentation faute de reposer sur la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui.

309. Si l'essence du mécanisme de la représentation réside dans l'action pour le compte d'autrui, le fait que l'agissement soit mené en nom propre ou au nom d'autrui doit pouvoir être tenu pour une simple variable d'ajustement du phénomène. Dans la mesure où elle contredit l'opinion la mieux admise en la matière, l'admission de cette thèse requérait tout d'abord d'éprouver les arguments communément mobilisés pour rejeter l'idée selon laquelle une action *in proprio nomine* pourrait être à l'origine d'un effet de représentation. À l'analyse, ni la confidentialité de l'opération de commission, ni l'exigence de sécurité des marchés financiers invoquées pour justifier l'engagement personnel des intermédiaires ne paraissent de nature à empêcher le déploiement d'un authentique mécanisme de représentation. D'un point de vue technique, ce dernier peut être décrit à partir de la théorie dualiste de l'obligation. Puisque l'action est conduite *pour le compte d'autrui*, cela signifie qu'il est fait usage de prérogatives se rapportant aux droits subjectifs d'autrui. Compte tenu de la corrélation instaurée entre la titularité des droits mis en œuvre et l'imputation des conséquences en résultant, il en résulte que le donneur d'ordres est investi dès l'origine du droit à

l'avantage économique correspondant à l'accomplissement de la prestation due, aussi appelé le *debitum*. C'est la raison pour laquelle lorsque l'opération accomplie pour son compte implique un transfert de propriété, cet effet translatif survient directement dans ou depuis son patrimoine. Le fait que l'action soit menée *en nom propre* par l'intermédiaire perturbe toutefois le schéma traditionnel de l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En effet, cet engagement personnel dissimule *erga omnes* l'exercice du pouvoir de représentation, rendu inopposable par le jeu de la théorie de l'apparence. Ce faisant, seul l'intermédiaire est personnellement tenu des engagements souscrits car l'*obligatio*, *i.e.* le pouvoir de contrainte associé à l'obligation, le concerne exclusivement. Sous réserve des spécificités propres au fonctionnement des systèmes de négociation collectifs du droit financier, tant en ce qui concerne l'exercice du pouvoir de contrainte que la dévolution de la propriété des actifs négociés, l'analyse proposée se révèle tout à fait transposable à l'activité des intermédiaires financiers.

Conclusion de la Première Partie

310. L'étude de la notion d'intermédiation financière conduit à arrimer les opérations correspondantes au genre des *contrats de service*. Appartenant à la catégorie des services financiers élaborée en droit de l'Union européenne, les contrats d'intermédiation financière sont également des contrats de prestation de service au sens du droit civil. D'un point de vue méthodologique, l'utilité de ce rattachement est moins de pourvoir les prestations en question d'un régime juridique exhaustif que d'ouvrir la voie à leur différenciation spécifique au sein de ce genre prochain. À cet égard, l'irréductibilité de l'intermédiation financière à une conception stricte du contrat de mandat a permis de révéler l'inconsistance qui parcourt l'étude des notions de mandat et de représentation. L'analyse classique du mécanisme de la représentation apparaît comme la conséquence de son assimilation au modèle du mandat, auquel il emprunte sa définition légale. Or, la consécration d'une théorie générale de la représentation par l'ordonnance du 10 février 2016 incite à interroger cette présentation classique de l'institution, devenue contraire aux vues du droit positif.

311. En qualité de commissionnaire, les intermédiaires financiers qui opèrent sur les plates-formes collectives de négociation agissent *pour le compte* de leurs clients mais *en leur propre nom*. L'étude successive des deux versants de leur action conduit à retenir une conception renouvelée de la représentation, fondée sur le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui.

312. Traditionnellement définie comme consistant à agir dans l'intérêt d'autrui, l'action pour le compte d'autrui est appréhendée par le législateur comme une technique d'accomplissement d'actes juridiques. Or, dans la théorie de l'acte juridique, la notion d'*intérêt* désigne le principe justificatif à l'octroi des prérogatives d'action qui permettent d'intervenir dans la vie juridique : les droits subjectifs. Corollairement, on peut établir une *correspondance entre l'expression de l'intérêt propre à un sujet de droit et l'exercice d'un droit subjectif*. Dès l'instant où l'on admet la possibilité de dissocier l'exercice et la titularité du droit subjectif, il s'avère que l'intermédiaire financier qui,

par sa volonté, exprime *l'intérêt* de son donneur d'ordres exerce en réalité des prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs.

313. Le principe de correspondance établi entre l'expression de l'intérêt d'un sujet de droit et l'exercice d'un droit subjectif fait coïncider le mode d'action des intermédiaires financiers avec l'analyse moderne du mécanisme de la représentation, lors même que ces prestataires n'agissent pas *au nom* de leurs donneurs d'ordres mais *en leur propre nom* lorsqu'ils interviennent pour le compte de ces derniers. Parce qu'elle met à mal l'un des enseignements les mieux admis de la science juridique, la thèse demandait à être confirmée à l'aune du second aspect de l'action pour le compte d'autrui : l'imputation à autrui des effets de cette action. À cet égard, l'étude révèle une corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif mis en œuvre et l'identification du sujet d'imputation des conséquences juridiques en résultant. Puisque seul l'exercice de ses droits subjectifs permet en règle générale d'affecter la sphère d'autonomie du sujet, la mise en œuvre de telles prérogatives a logiquement vocation à rayonner au sein de ce domaine réservé. Or, *c'est le fait que l'action pour le compte d'autrui consiste à exercer les droits subjectifs d'autrui qui permet de justifier l'imputation au titulaire de ces droits des effets de l'action*. De cette corrélation de principe entre titularité du droit exercé et imputation des effets de l'action procède la spécificité du pouvoir de représentation, qui correspond au mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. Dans la mesure où le pouvoir de représentation a pour assise les droits subjectifs d'autrui, les effets de l'action sont imputés à une personne qui n'est pas celle qui a agi : le représenté, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre. Entre autres occurrences, le modèle décrit correspond au processus d'imputation des effets de l'action menée par un intermédiaire financier : si le transfert de propriété relatif à l'opération de marché a vocation à se produire directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres, c'est en effet parce que l'intermédiaire met en œuvre des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. En cela, le procédé à l'œuvre se distingue d'autres phénomènes d'hétéronomie, irréductibles à une forme d'exercice des droits subjectifs d'autrui.

314. Si l'essence du mécanisme de la représentation réside dans l'action pour le compte d'autrui, le fait que l'action soit menée en nom propre ou au nom d'autrui doit pouvoir être tenu pour indifférent quant à l'identification d'un phénomène représentatif. Or, la tradition juridique instaure un rapport d'antinomie entre l'action en nom propre et la représentation, arguant de ce qu'un représentant devrait nécessairement agir *au nom* du représenté. Cependant, les arguments invoqués pour justifier cette solution classique méritent d'être relativisés. Ni le caractère confidentiel de

l'opération de commission, ni l'exigence de sécurité des marchés financiers n'apparaissent en mesure de justifier l'exclusion de tout effet de représentation en cas d'action en nom propre.

315. Pour doter la représentation à l'œuvre en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire agissant pour le compte d'autrui d'une assise technique pérenne, il apparaît opportun de se référer à l'analyse dualiste de l'obligation. Dans la mesure où l'action est menée *pour le compte* du donneur d'ordres, ce sont les prérogatives afférentes aux droits subjectifs de ce dernier qui sont mises en œuvre par l'intermédiaire. Conséquemment, compte tenu de la corrélation établie entre la titularité du droit exercé et l'imputation des effets en résultant, le donneur d'ordres est désigné dès l'origine comme titulaire du *debitum*, *i.e*. du droit à l'avantage économique que représente l'accomplissement de la prestation due. C'est à ce titre que le transfert de propriété relatif à l'opération accomplie pour son compte s'opère directement dans ou depuis son patrimoine. L'action *en son propre nom* de l'intermédiaire perturbe toutefois le schéma traditionnel de l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En s'engageant personnellement, celui-ci dissimule aux yeux des tiers le fait qu'il est attributaire d'un pouvoir de représentation ayant pour assise les droits subjectifs du donneur d'ordres. L'exercice de ce pouvoir étant rendu inopposable *erga omnes* par application de la théorie de l'apparence, il en résulte que seul l'intermédiaire est assujetti à l'*obligatio*, *i.e*. au pouvoir de contrainte attaché à l'engagement. L'étude de la notion d'intermédiation financière conduit ainsi à retenir une conception renouvelée de la représentation, dont l'essence est à rechercher dans le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui et qui a vocation à éclairer le régime des prestations considérées.

Seconde Partie

Le régime de l'intermédiation financière et la théorie de la représentation

316. L'étude des prestations déployées dans le cadre de l'intermédiation financière nous a conduit à retenir une conception renouvelée de la représentation, fondée sur le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. La contribution à la compréhension théorique de cette institution fondamentale de notre droit privé n'épuise toutefois pas l'intérêt de l'étude. En effet, selon un principe de méthodologie juridique couramment professé, la nature d'un élément a vocation à permettre d'en déterminer le *régime*[1518].

317. Premières vues sur les obligations incombant à l'intermédiaire financier. Règles de bonne conduite et déontologie. Le centre névralgique du régime de l'intermédiation financière correspond aux obligations assumées par les prestataires habilités envers leurs clients[1519]. Suivant une terminologie bien établie, le législateur les qualifie de « *règles de bonne conduite* »[1520]. Une telle appellation reflète la nature particulière de ces obligations, que l'on présente comme l'expression d'une *déontologie*[1521]. Le vocable désigne « *l'ensemble des devoirs de comportement*

1518Cf. J.-L. Bergel, « Différence de nature (égale) différence de régime », RTD Civ. 1984, p. 255 et s., spé. p. 258, n°3. Comp. F. Rouvière, « Le revers du principe « différence de nature (égale) différence de régime » », in *Le droit entre autonomie et ouverture. Mélanges en l'honneur de Jean-Louis Bergel*, Bruylant, 2013, p. 415 et s., spé. p. 419, n°3 : « *pour la mise en œuvre du droit, c'est le rattachement à la nature qui explique l'application du régime. En revanche, la situation s'inverse en matière de recherche juridique. (…) À cet égard, c'est la relation entre les faits et le régime qui conduit à se poser la question de la nature* ».

1519Les obligations incombant aux clients vis-à-vis des intermédiaires financiers avec lesquels ils contractent ne doivent pas pour autant être occultées. Nous aurons l'occasion d'observer que celles-ci, en particulier l'obligation de payer le prix de la prestation accomplie, ne sont pas sans incidence sur l'accomplissement de sa mission par l'intermédiaire financier.

1520Tel est l'intitulé de la section 5 du Chapitre III du Titre III du Livre V du code monétaire et financier en ce qui concerne les services d'investissement (art. L. 533-11 et suivants) et de la sous-section 2 de la section 3 du Chapitre 1 du Titre II du Livre VII du règlement général de l'AMF (art. 721-13 à 721-14) pour les services sur actifs numériques.

1521Le dictionnaire de l'Académie française définit ainsi la déontologie comme un « *ensemble de règles de bonne*

professionnel des personnes physiques ou morales dans leurs relations avec les usagers ou les autres membres de leur profession et qui ont un intérêt pour la profession elle même. Autrement dit, il s'agit de devoirs inhérents à l'exercice d'une activité professionnelle »[1522]. Jadis réservées aux professions libérales, les exigences déontologiques régissent aujourd'hui les activités les plus diverses[1523]. Destinée à réprouver des comportements jugés contraires aux valeurs qui sous-tendent l'exercice de la profession considérée (ex. : honnêteté, probité), la déontologie revêt une indéniable connotation morale[1524]. Sa portée juridique est en revanche variable. Il convient en effet de distinguer l'hypothèse dans laquelle les règles déontologiques demeurent formulées dans un cadre intra-professionnel, sous la forme de codes de bonne conduite par exemple, de celle où elles font l'objet d'une consécration en droit positif. Tandis que les premières ressortissent à la *soft law*[1525], les secondes acquièrent une pleine valeur contraignante, à l'instar de la déontologie imposée aux intermédiaires financiers[1526]. Édictées au sein des textes européens, du code monétaire et financier et du règlement général de l'AMF, les règles de bonne conduite incombant à ces professionnels ont en effet acquis un caractère obligatoire en tous points semblable à toute autre prescription légale ou

conduite, de morale appliquée ».

1522J.-L. Bergel, « Du concept de déontologie à sa consécration juridique », in J.-L. Bergel (dir.), *Droit et déontologies professionnelles*, Librairie de l'Université d'Aix-en-Provence, 1997, p. 9 et s., spé. p. 14. Rappr. M.-A. Frison-Roche, « Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ? », Les Cahiers de droit, vol. 42, n°3, 2001, p. 807 et s., spé. p. 808, évoquant « *l'ensemble des prescriptions morales de comportements communes à un groupe professionnel et qui s'impose à l'individu en tant que celui-ci appartient à ce groupe professionnel* ». Comp. J. Moret-Bailly, *Les déontologies*, thèse Saint-Étienne, PUAM, 2001, préf. D. Thouvenin, p. 74, qui définit les déontologies comme « *des ordres juridiques à coloration morale destinés à encadrer l'exercice de certaines professions et activités, qu'elles soient libérales ou non, dans les relations réciproques des professionnels, ou à l'égard des tiers* ».

1523Cf. D. Truchet, « L'évolution des sources formelles de la déontologie », in D. Mazeaud et T. Bonneau (dir.), *Sur quelques aspects du renouvellement des sources du droit*, Éditions Panthéon – Assas, 2016, p. 31 : « *la déontologie gagne tous les secteurs d'activité. Naguère fondée sur des usages corporatifs, elle constituait l'apanage des professions libérales. Aujourd'hui, il est peu de professions, libérales ou non, réglementées ou non, privées ou publiques, qui ne soient dotées d'un instrument déontologique* ».

1524Sur ce constat, v. Ph. Stoffel-Munck, « Déontologie et morale », in J.-L. Bergel (dir.), *Droit et déontologies professionnelles*, Librairie de l'Université d'Aix-en-Provence, 1997, p. 63 et s., spé. p. 65 ; v. déjà B. Beigner, *L'honneur et le droit*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 234, 1995, préf. J. Foyer, p. 402 ; v. égal. D. Gutmann, « L'obligation déontologique entre l'obligation morale et l'obligation juridique », in Arch. philo droit, t. 44, *L'obligation*, Sirey, 2000, p. 115 et s., spé. p. 117.

1525Cf. H. Barbier, « L'incidence croissante des codes de déontologie sur la formation et le contenu du contrat », obs. ss. Cass. 3e civ., 27 avr. 2017 et Cass. 1e civ., 26 avr. 2017, RTD Civ. 2017, p. 636 : « *lorsque ces codes ne sont pas repris par le pouvoir réglementaire (décret, arrêté) ni logés dans une obligation contractuelle voire dans un engagement unilatéral d'un professionnel, ou bien encore dans un usage ou une coutume – dans toute norme contraignante en somme –, ils relèvent du droit souple que le juge est invité à prendre en considération* ». Selon la Cour de cassation, « *les règles de déontologie, dont l'objet est de fixer les devoirs des membres de la profession, ne sont assorties que de sanctions disciplinaires et n'entraînent pas à elles seules la nullité des contrats conclus en infraction à leurs dispositions* » (Cass. 1e civ., 5 nov. 1991, n°89-15.179, Bull. civ. I, n°297 ; RTD Civ. 1992, p. 383, obs. J. Mestre). Dans un arrêt plus récent, la non-conformité d'un contrat aux dispositions du code de déontologie des ostéopathes a cependant été considérée comme attestant de l'illicéité de son objet (Cass. 1e civ., 6 févr. 2019, n°17-20.463, publié au Bulletin ; D. 2019, p. 931, note B. Maisonnat ; RTD Civ. 2019, p. 324, obs. H. Barbier).

1526v. P. Pailler, thèse précitée, n°102, p. 114 : « *alors qu'il s'agissait à l'origine de pures règles déontologiques, (les règles de bonne conduite des prestataires de services d'investissement) intègrent désormais le domaine légal et réglementaire* ».

réglementaire. Adossé à cette revalorisation qualitative, leur essor quantitatif achève de convaincre du rôle crucial de la déontologie dans le bon fonctionnement des marchés financiers[1527]. En la matière, la norme déontologique est essentiellement conçue comme un instrument de protection des clients des prestataires[1528]. Établissant à la charge de ces derniers un modèle de comportement vertueux, ces règles de bonne conduite permettent ainsi de susciter chez leurs clients la confiance sans laquelle nul système de négociation ne saurait prospérer. Par où l'on perçoit que la déontologie est autant, sinon davantage, affaire de régulation d'une activité économique que d'authentique morale[1529].

318. De la déontologie aux obligations caractéristiques de l'intermédiation financière. En vertu des règles de bonne conduite leur incombant, les intermédiaires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation d'instruments financiers ou d'actifs numériques ont le devoir de communiquer à leurs clients (ou clients potentiels) un certain nombre de renseignements relatifs à l'opération projetée[1530]. Ils sont également tenus de s'assurer de la conformité du service qu'ils envisagent de prodiguer à la situation personnelle de leur interlocuteur[1531]. Lorsque le contrat d'intermédiation financière est conclu, ils doivent agir « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts* » de leurs clients[1532]. À ce titre, les prestataires chargés de l'exécution d'ordres de bourse sont en particulier tenus de prendre les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients[1533]. À l'issue de leur mission, il leur incombe d'en rendre compte. Ces normes déontologiques relèvent par nature du « *cadre professionnel de droit public* » que dessine la réglementation des services et du statut des prestataires les prodiguant. Cependant, dans la mesure où le déploiement de ces services repose sur la conclusion de contrats,

1527Cf. J.-J. Daigre et B. Bréhier, « Avant-propos », in *Les obligations déontologiques et professionnelles des PSI post MIF 2*, BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 230. Pour un tel constat, v. déjà B. Oppetit, « Éthique et vie des affaires », in *Mélanges offerts à André Colomer*, Litec, 1993, p. 319 et s., spé. p. 329.

1528Cf. J. Moret-Bailly et D. Truchet, *Droit des déontologies*, PUF, 1e éd. (2016), n°989, p. 406 : « *les règles déontologiques sont pour une part importante, destinées à garantir la défense de l'intérêt des clients par les professionnels* » ; C. Lavialle, « Les normes déontologiques boursières », JCP E n°17, 29 avr. 1993, 241, spé. n°5.

1529En ce sens, v. déjà N. Decoopman, « Droit et déontologie. Contribution à l'étude des modes de régulation », in *Les usages sociaux du droit*, Centre universitaire de recherches administratives et politiques de Picardie (CURAPP), PUF, 1989, p. 87 : « *la déontologie n'a plus seulement pour objet de préciser les devoirs du professionnel, elle sert surtout à régir une activité économique* ».

1530C. mon. et fin., art. L. 533-12 (services d'investissement) ; C. mon. et fin., art. L. 54-10-5, I, al. 7 et RG AMF, art. 721-10 (services sur actifs numériques).

1531C. mon. et fin., art. L. 533-13 en ce qui concerne les services d'investissement. Une règle similaire est édictée à l'article 722-21 du RG AMF s'agissant du service de gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers.

1532C. mon. et fin., art. L. 533-11 (services d'investissement) ; RG AMF, art. 721-13 (services sur actifs numériques).

1533C. mon. et fin., art. L. 533-18 (services d'investissement) ; RG AMF, art. 722-11 et 722-16 (services sur actifs numériques).

ces prescriptions à caractère professionnel disposent toutes d'un « *double contractuel* »[1534], sous les traits d'une obligation émanant du contrat d'intermédiation conclu (ex. : obligation de diligence, de loyauté, d'information). Or, le régime de ces obligations paraît inextricablement lié à la qualité de représentant des intermédiaires financiers car si l'on accorde quelque crédit à la conception renouvelée de la représentation préalablement formulée, il en résulte que *l'intermédiaire financier assume les obligations d'un représentant*. Nous nous proposons dès lors de prendre appui sur cette analyse du mécanisme représentatif afin d'éclairer le régime de l'intermédiation financière. Pour y parvenir, il semble de bonne méthode d'épouser la dualité fondamentale des obligations inhérentes à toute situation de représentation afin d'envisager successivement l'obligation d'exécuter la mission incombant à l'intermédiaire financier (Titre 1) et son obligation de rendre compte (Titre 2).

1534Sur cette présentation, v. I. Riassetto, note ss. Cass. com., 13 déc. 2011, BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164, spé. n°4. L'auteur explique que l'intermédiation financière est « *marquée par une dualité de corps de règles disposés en miroir* », conduisant à distinguer le « *cadre professionnel de droit public* » que constitue la réglementation des services d'investissement de la « *conclusion de contrats* » permettant l'exercice de ces activités. De la sorte, « *chaque service d'investissement possède en quelque sorte son « double » contractuel (...), les deux plans constituant en quelque sorte les deux faces d'une même opération économique* ».

Titre 1

L'obligation d'exécuter la mission de l'intermédiaire financier

319. Annonce de plan. Formulée par l'article 1991 du Code civil, qui lui enjoint « *d'accomplir le mandat tant qu'il en demeure chargé* » et de répondre « *des dommages-intérêts qui pourraient résulter de son inexécution* »[1535], l'obligation d'exécuter la mission confiée est communément présentée comme l'obligation essentielle du mandataire agissant *au nom et pour le compte* de son mandant[1536]. Elle incombe également au commissionnaire dans ses rapports avec le commettant *pour le compte* duquel il agit[1537]. Il paraît dès lors tentant d'y voir un trait caractéristique de l'action pour le compte d'autrui. Or, si l'on se fie à la conception renouvelée de la représentation sise sur ce mécanisme, l'obligation d'exécuter la mission de l'intermédiaire financier se révèle étroitement liée à la dimension représentative de son action (Chapitre 1). Ceci étant, le fait que celui-ci agisse en nom propre ne peut être tenu pour indifférent. Traditionnellement, l'engagement personnel de l'agent est présenté comme s'inscrivant dans un rapport d'antinomie vis-à-vis de la représentation. L'occasion nous a toutefois été donnée de remettre en cause cette analyse, et d'admettre que le point de savoir si l'action était menée « *au nom d'autrui* » ou « *en nom propre* » constitue une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif. L'étude du régime applicable aux prestations considérées semble de nature à confirmer cette dernière analyse car, loin d'entraver la dimension représentative de l'action, l'engagement en nom propre de l'intermédiaire financier apparaît comme le moyen de la raffermir (Chapitre 2).

1535Selon l'article 146 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée en avril 2020 par l'Association Henri Capitant, « *le mandataire est tenu d'accomplir la mission impartie par le mandant, le cas échéant en accomplissant les actes matériels que cela implique* ».

1536Cf. L. Josserand, *op. cit*., t. II, n°1411, p. 865 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°636, p. 574 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°402, p. 337. Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°9 et s., p. 23 et s.

1537Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°51, p. 55. En ce sens, v. déjà Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°431, p. 389 ; A. Boistel, *op. cit*., n°519, p. 359 ; F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 89 ; v. égal. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°658, p. 596 ; D. Houtcieff, *Droit commercial. Actes de commerce. Commerçants. Fonds de commerce. Contrats commerciaux. Concurrence. Instruments de paiement et de crédit*, Sirey, 4e éd. (2016), n°1071, p. 551 : « *l'obligation principale du commissionnaire est de traiter l'opération pour laquelle le commettant a choisi de se faire représenter* ».

Chapitre 1

L'influence de l'action pour le compte d'autrui sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier

320. Annonce de plan. Appréhendée comme une technique de passation d'actes juridiques, l'action pour le compte d'autrui a été définie comme un mécanisme consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui, ce dont il résulte l'imputation au titulaire de ces droits des conséquences de l'agissement mené. Dans cette optique, *agir pour le compte d'autrui, c'est représenter*. Le fait que l'action soit menée pour le compte d'autrui, c'est-à-dire qu'il soit fait usage de prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'une personne qui n'est pas celle qui a agi revêt une importance tout à fait significative quant à l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier. Celle-ci dépend en effet étroitement de l'assise si particulière du pouvoir mis en œuvre. Dans la mesure où l'agent exerce des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs d'autrui, c'est le titulaire de ces droits qui a vocation à supporter les effets de l'action. Du point de vue de ce dernier, la situation est donc particulièrement dangereuse. En effet, le titulaire des droits subjectifs exercés est exposé au risque d'un usage illégitime de ces prérogatives, de nature à lui imposer des engagements auxquels il n'a pas voulu souscrire. Pour y parer, il est nécessaire de contrôler l'activité du représentant et de faire en sorte que l'action soit menée dans des conditions analogues à celles qui eussent résulté d'un agissement personnel du représenté. C'est à cette aune que doit être comprise l'injonction faite aux intermédiaires financiers d'agir « *au mieux* » des intérêts de leurs donneurs d'ordres. Compte tenu de la corrélation entre l'expression de l' « *intérêt* » du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs, ce standard comportemental revêt une signification particulière en présence d'intermédiaires habilités à exercer les droits subjectifs d'autrui. Agir au mieux des intérêts des clients consiste alors à exercer les prérogatives afférentes à leurs droits subjectifs de la manière la plus conforme à ce que requiert la satisfaction du donneur d'ordres (puisque telle est la finalité ayant présidé à l'octroi de ces droits subjectifs). En matière d'intermédiation financière comme en présence de tout autre mécanisme de représentation, cela se traduit par l'instauration de deux obligations spécifiques : l'obligation de diligence (Section 1) et l'obligation de loyauté (Section 2).

Section 1. L'obligation de diligence de l'intermédiaire financier

321. Notion de diligence. Selon une définition académique, la diligence s'entend du « *soin apporté, avec célérité et efficacité, à l'accomplissement d'une tâche* » et désigne la « *qualité d'attention et d'application caractérisant une personne ou attendue d'elle* »[1538]. L'exigence est bien connue du système de *Common Law*, qui fait peser sur les dirigeants de société un tel devoir, dénommé *duty of care*[1539]. Le droit français en connaît ses propres illustrations, à l'instar de l'activité bancaire[1540]. En matière de représentation, l'obligation de diligence revêt une importance particulière en raison de l'habilitation à exercer les droits subjectifs d'autrui dont jouit le représentant. Conformément à la corrélation établie entre la titularité des droits mis en œuvre et l'imputation des effets en résultant, c'est en effet le représenté qui supportera les conséquences juridiques de l'action menée pour son compte. Par conséquent, il faut pouvoir s'assurer que cette action sera conduite dans des conditions analogues à celles qui eussent résulté d'un agissement personnel du titulaire de ces droits. C'est en particulier à ce titre que les intermédiaires financiers chargés d'exécuter les ordres de leurs clients portant sur des instruments financiers ou des actifs numériques ont le devoir de prendre « *toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients* »[1541]. Cette obligation dite de « *meilleure exécution* » est en effet

1538G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit.*, v° *Diligence*. Hors du champ juridique, le Dictionnaire de l'Académie française appréhende la diligence à travers l'idée de « *soin vigilant* », d' « *exactitude* » et évoque la « *promptitude que l'on apporte à l'exécution d'une affaire* ».

1539Black's Law Dictionary, v° *Care* : « *as a legal term, this word means diligence, prudence, discretion, attentiveness, watchfulness, vigilance. It is the opposite of negligence or carelessness* ». En droit des sociétés, ce devoir implique de ceux qui y sont assujettis qu'ils fassent preuve de prudence, de discrétion et d'attention, qu'ils s'abstiennent de toute négligence (v. A. Tunc, *Le droit américain des sociétés anonymes*, Economica, 1985, n°76, p. 133 ; v. égal. E. Scholastique, *Le devoir de diligence des administrateurs de sociétés. Droits français et anglais*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 302, 1998, préf. A. Tunc, spé. n°351, p. 205, soulignant que « *les dirigeants ont tant une obligation de gérer « rationnellement » leur société qu'une obligation de surveiller la marche générale des affaires sociales* ». Rappr. V. Magnier, « Qu'est-ce qu'un administrateur « prudent et diligent » ? », BJS, 01 janv. 2012 n°1, p. 75 : « *faire preuve de diligence exige donc de chaque administrateur qu'il réagisse utilement à une situation critique* »).

1540En règle, l'activité des établissements bancaires est régie par un devoir de non-ingérence en vertu duquel le banquier n'a pas à s'immiscer dans les affaires de son client (Cass. civ., 28 janv. 1930, *Ducrocq* ; RTD Civ. 1930, p. 369, obs. R. Demogue). Toutefois, notre droit exige du banquier qu'il fasse preuve de *diligence* afin d'être en mesure de déceler les anomalies apparentes affectant les opérations qu'il accepte d'enregistrer (v. J. Lasserre Capdeville, M. Storck, M. Mignot, J.-Ph. Kovar et N. Eréséo, *op. cit.*, n°277, p. 167). Le renforcement de ce devoir de diligence est d'ailleurs analysé comme l'une des lignes de force de l'évolution contemporaine du droit bancaire (v. en ce sens, J. Lasserre Capdeville, « Que reste-t-il au XXIe siècle du devoir de non-ingérence du banquier ? », Banque & Droit n°100, mars-avr. 2005, p. 11 et s., spé. p. 13, n°6 ; N. Mathey, « La portée du devoir de vigilance », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 48, spé. n°17).

1541Cette obligation de meilleure exécution (*best execution*) est formulée à l'article L. 533-18, I, du code monétaire et financier en ce qui concerne les prestataires de services d'investissement. Les prestataires de services sur actifs numériques prodiguant un service de gestion de portefeuille d'actifs numériques (RG AMF, art. 722-16) ou d'achat / vente / échange d'actifs numériques pour le compte d'autrui (RG AMF, art. 722-11, I) sont justiciables d'une obligation analogue.

communément décrite comme l'émanation de l'obligation de diligence incombant à ces prestataires[1542]. Traditionnellement, « *l'obligation primordiale* » incombant à tout représentant en vertu de cette exigence de diligence consiste à respecter les instructions émanant du représenté[1543]. De prime abord, une telle prescription semble en effet être le moyen idoine pour que l'attributaire d'un pouvoir de représentation honore la finalité altruiste de sa prérogative (§ 1). À l'analyse, il s'avère toutefois que cette obligation se conçoit avant tout comme le moyen de parvenir à procurer au donneur d'ordres représenté la satisfaction escomptée de l'exécution de la mission (§ 2).

§ 1. La diligence exprimée par le respect des instructions du donneur d'ordres

322. Annonce de plan. L'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres est présentée par le Professeur Dumont comme « *le dénominateur commun à l'exécution de la mission de tous les intervenants pour compte* »[1544]. Elle est au cœur de l'obligation de diligence qu'assument les représentants en général, et les intermédiaires financiers en particulier (A). Ceci étant, le principe ainsi formulé mérite un surplus de précision afin de prendre l'exacte mesure de cette exigence. Il apparaît en effet que l'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres trouve sa limite dans sa finalité : en effet, le représentant a le devoir de rechercher la satisfaction escomptée par le représenté, fut-ce au détriment de ses instructions (B).

A. Principe de l'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres

323. Annonce de plan. De la simple suggestion indicative à l'ordre strict, la teneur des instructions émanant du donneur d'ordres représenté se révèle des plus fluctuantes, tant en ce qui concerne l'étendue de la mission confiée que les modalités de son exécution (1). Par-delà cette diversité, la transmission au représentant d'instructions impératives fait naître à sa charge une obligation de se conformer à ces directives (2).

1542Cf. I. Bazzi, *La commercialisation des produits financiers et la protection de l'investisseur*, thèse précitée, n°503, p. 259 : « *l'obligation de meilleure exécution fait partie du devoir de diligence du PSI* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°105, p. 70 : « *ce n'est qu'une application d'un principe général du mandat* ».

1543Cf. F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 89. Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°818, p. 368, qui analyse l'obligation de respecter les instructions comme « *la première manifestation* » de l'obligation de fidélité aux intérêts du donneur d'ordres. En ce sens, v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°57, p. 61.

1544Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°59, p. 61.

1. Diversité des instructions susceptibles d'être émises par le donneur d'ordres

324. Diversité des instructions émises par le donneur d'ordres. Les instructions adressées à un représentant peuvent revêtir une portée variable au gré des occurrences. D'une part, la mission qui lui est confiée peut demeurer imprécise quant à son étendue. Cette imprécision peut se rapporter à la *nature* des actes à accomplir[1545] ou à leur *objet*[1546]. Dans de telles situations, le représentant bénéficie d'une importante liberté d'action[1547]. D'autre part, la détermination par le représenté des modalités d'exécution de la mission peut n'être qu'indicative, ou facultative, laissant alors le représentant libre du choix des moyens à employer[1548]. À l'inverse, les instructions adressées à ce dernier peuvent délimiter avec précision *l'étendue* de sa mission[1549]. Que l'on songe à l'intermédiaire financier, nécessairement investi d'un pouvoir *spécial*, c'est-à-dire précis quant à *l'objet* des actes à accomplir puisque son donneur d'ordres le charge d'exercer les prérogatives relatives à certains de ses droits sur *tels* actifs ou *tel* portefeuille dûment identifié(s). Il n'est au demeurant pas rare que la *nature* des actes à accomplir par un prestataire habilité soit elle-même minutieusement définie : c'est bien un pouvoir *exprès* qu'exerce l'intermédiaire qui fait parvenir un ordre d'achat, de vente ou d'échange d'instruments financiers ou d'actifs numériques sur une plate-forme de négociation puisqu'il est habilité à accomplir *tel* acte de disposition déterminé pour le compte de son donneur d'ordres[1550]. Le représenté peut aussi édicter des instructions impératives quant à *l'exécution* de la

1545Lorsque la mission est imprécise quant à la nature des actes à accomplir, on parle d'un pouvoir « *défini en termes généraux* » au sens de l'article 1155, al. 1e, C. civ., qui se réapproprie la règle classique de l'article 1988, al. 2, en vertu de laquelle un tel pouvoir « *ne couvre que les actes conservatoires et d'administration* ».

1546Lorsque la mission est imprécise quant à l'objet des actes à accomplir (ex. : le représentant chargé de gérer l'ensemble des biens d'autrui), le pouvoir est « *général et pour toutes les affaires du mandant* » (C. civ., art. 1987).

1547Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°49, p. 47 : « *en présence d'instructions imprécises quant à la nature (mandat conçu en termes généraux) ou quant à l'objet (mandat général) des actes lui incombant, le mandataire dispose à l'un ou l'autre point de vue d'une liberté certaine pour définir l'étendue de sa mission, sauf à respecter certains impératifs légaux* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°76, p. 73 : « *le commissionnaire peut parfaitement s'écarter des indications du commettant* ».

1548Cf. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°434, p. 391 : « *(les instructions) sont indicatives, quand elles doivent servir de guide au commissionnaire, sans que, pourtant, il lui soit absolument interdit de s'en écarter* » ; « *la commission est facultative quand aucune instruction spéciale n'est donnée au commissionnaire* ». En ce sens, v. égal. F. Derrida, art. préc., p. 90 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°76, p. 73.

1549Lorsque la nature des actes à accomplir est précisément déterminée par le représenté, on est en présence d'un pouvoir *exprès* au sens de l'art. 1988, al. 1e, du Code civil. Lorsque l'objet des actes à accomplir est précisément déterminé par le représenté, il s'agit d'un pouvoir *spécial*, « *pour une affaire ou certaines affaires seulement* » (C. civ., art. 1987). Précisons que ces caractères ne coïncident pas nécessairement. En effet, le pouvoir du représentant peut bien être exprès sans être spécial (ex. : si le représenté lui fait ordre d'accomplir certains actes déterminés sans en préciser à l'origine l'objet, qui peut être futur) et inversement (ex. : si le représenté charge son représentant d'accomplir tous actes utiles sur un bien spécifiquement identifié). L'article 1155, al. 2, du Code civil confond pourtant ces concepts en affirmant que « *lorsque le pouvoir est spécialement déterminé, le représentant ne peut accomplir que les actes pour lesquels il est habilité et ceux qui en sont l'accessoire* » (v. à cet égard les réserves formulées par N. Dissaux, « Mandat et réforme du droit des contrats », art. préc., p. 359).

1550D'autres prestations d'intermédiation financière repose en revanche sur l'exercice d'un pouvoir *conçu en termes généraux*, à l'instar de la gestion de portefeuille de titres financiers ou d'actifs numériques. En principe, de telles

mission, auquel cas le représentant a en principe le devoir de mettre son action en conformité avec ces directives.

2. Autorité des instructions impératives adressées par le donneur d'ordres

325. Annonce de plan. L'autorité des instructions impératives émises par le donneur d'ordres représenté peut être observée tant en droit commun de la représentation (a) qu'en matière d'intermédiation financière (b).

a) Droit commun de la représentation

326. Obligation de se conformer aux instructions impératives du représenté. On enseigne que le représentant auquel parviennent des instructions impératives est tenu de se conformer aux *desiderata* de son donneur d'ordres[1551]. À défaut, sa responsabilité civile peut être engagée[1552]. Comme l'explique le Professeur Didier, cette exigence « *traduit la volonté d'interdire que la décision ne soit transférée à l'initiative d'un autre* »[1553]. L'obligation de respecter les instructions émanant du représenté apparaît en effet comme le prolongement naturel de l'exercice

instructions, imprécises quant à la nature des actes à accomplir, ne devraient pas autoriser le représentant à accomplir des actes de disposition car « *lorsque le pouvoir du représentant est défini en termes généraux, il ne couvre que les actes conservatoires et d'administration* » (C. civ., art. 1155, al. 1e). Par le truchement de la qualification d'universalité de fait accolée au portefeuille réunissant les valeurs mobilières, la Cour de cassation a cependant neutralisé cette règle, transformant les actes de disposition accomplis sur les actifs composant le portefeuille en actes d'administration du portefeuille lui-même (v. Cass. 1e civ., 12 nov. 1998, n°96-18.041, Bull. civ. I, n°315, *Baylet*, préc.). En faveur d'une transposition de la qualification d'universalité de fait au portefeuille d'actifs numériques, v. R. Vabres, « La donation de crypto-monnaies », art. préc., n°18 : « *ces unités (les crypto-actifs) peuvent être réunies dans un portefeuille qui peut se voir appliquer la qualification conventionnelle d'universalité de fait* ».

1551En ce sens, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°51, p. 48 : « *le mandataire agissant pour le compte de son donneur d'ordre doit évidemment suivre les consignes de ce dernier* » ; v. déjà Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°437, p. 392 ; M. Domenget, *op. cit*., t. II, n°755, p. 36 ; F. Derrida, art. préc., p. 90 ; v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°61, p. 63-64 : « *dès lors qu'il apparaît sans ambiguïté que les instructions du commettant sont impératives, (...), (le commissionnaire) doit scrupuleusement les respecter* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°666, p. 455 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°529, p. 453.

1552v. ainsi Cass. req., 5 nov. 1894 ; DP 1896, I, 33 : « *le mandataire qui ne s'est pas conformé strictement aux instructions très précises données par le mandant doit être condamné à réparer le préjudice qui en est résulté pour ce dernier* » ; Cass. req., 15 nov. 1897 ; DP 1897, I, 620 ; Cass. 1e civ., 27 avr. 1978, n°76-11.883, Bull. civ. I, n°159 ; Cass. com., 22 mars 1988, n°86-16.655, Bull. civ. IV, n°112 ; Cass. com., 27 avr. 1993, n°91-12.561, Bull. civ. IV, n°157 ; RTD Civ. 1994, p. 128, obs. P.-Y. Gautier. Comme l'indique le Professeur Pétel, « *l'obligation pour le mandataire de respecter les instructions de son donneur d'ordre est une obligation de résultat* » (Ph. Pétel, thèse précitée, n°102, p. 73). Encore faut-il, toutefois, que les instructions adressées soient suffisamment claires et précises car « *un commissionnaire ne saurait être responsable de l'inexécution d'un ordre, lorsque cette inexécution ou mauvaise exécution provient de l'ambiguïté des termes du contrat de commission* » (v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°60, p. 62).

1553Ph. Didier, thèse précitée, n°253, p. 194.

par le représentant des droits subjectifs d'autrui. Dans la mesure où le représenté a vocation à supporter les effets de l'action menée pour son compte, il convient de s'assurer que ses ordres ont été correctement appliqués et que les prérogatives conférées à son représentant n'ont pas été dévoyées. La même logique est à l'œuvre en matière d'intermédiation financière.

b) Intermédiation financière

327. Obligation de se conformer aux instructions impératives du donneur d'ordres en matière de gestion de portefeuille. Investi d'un pouvoir conçu en termes généraux, le gestionnaire de portefeuille d'instruments financiers ou d'actifs numériques bénéficie, en raison de l'imprécision des instructions afférentes à la nature des actes à accomplir, d'une liberté d'action conséquente en ce qui concerne *l'étendue* de sa mission[1554]. S'agissant de *l'exécution* de cette mission, l'intermédiaire habilité est en revanche destinataire d'instructions bien plus contraignantes. En effet, il a l'obligation de respecter les finalités assignées à la gestion par son donneur d'ordres, comme l'illustre un arrêt récent. En l'espèce, une société titulaire d'un portefeuille avait confié à un prestataire de services d'investissement un mandat de gestion ayant pour objectif « *d'obtenir la valorisation du capital confié sans prendre de risque, selon une gestion prudente et en vue de l'obtention d'une performance régulière* ». Le contrat conclu limitait en outre les instruments financiers éligibles aux obligations convertibles de bonne qualité. La gestion menée ayant occasionné des pertes, le titulaire du portefeuille rechercha la responsabilité de son prestataire, arguant notamment de ce que certains des investissements réalisés ne correspondaient pas aux objectifs de gestion. Les juges du fond firent droit à cette demande, soulignant que la souscription d'obligations émises par l'État grec ne répondait pas aux orientations du mandat de gestion prudente, à l'absence de tout risque expressément stipulé par le donneur d'ordres, ce dont il résultait que le prestataire n'avait pas respecté son mandat. Confortée par la Cour de cassation[1555], la solution témoigne du rôle crucial des instructions relatives aux objectifs fixés par le client dans l'accomplissement de la prestation de gestion. Ce sont ces objectifs qui permettent de cerner les opérations que peut réaliser son

1554Sur ce constat, v. S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse précitée, n°375, p. 192 : « *les instructions sont imprécises quant à la nature des actes qui peuvent être exécutés, puisque le gestionnaire est maître des opérations* ».

1555Cass. com., 6 déc. 2017, n°16-23.991, publié au Bulletin ; BJB, 01 janv. 2018 n°1, p. 52, note M. Storck : « *après avoir retenu que certains des titres choisis par (le prestataire) ne répondaient pas aux orientations du mandat de gestion prudente, à l'absence de tout risque expressément stipulé par (le donneur d'ordres) et à la catégorie des obligations de bonne qualité définies par l'une des agences mentionnées dans l'offre de gestion, ce dont elle a déduit que (le prestataire) n'avait pas respecté son mandat, la cour d'appel, (...) a, à bon droit, décidé que le préjudice causé par la faute ainsi caractérisée était constitué par la perte financière constatée lors de la cession des titres litigieux et par celle de tout rendement de ces investissements* ».

intermédiaire[1556]. Par conséquent, le fait de faire courir au donneur d'ordres un risque supérieur à celui qu'il a accepté caractérise un manquement par le prestataire à son obligation de respecter les instructions qui lui sont transmises, entraînant la réparation du préjudice en résultant pour son client[1557]. Le respect de ces finalités de gestion ne constitue toutefois pas l'unique contrainte qui pèse sur l'intermédiaire habilité. En effet, le caractère discrétionnaire de la gestion n'exclut pas que le donneur d'ordres s'immisce de manière ponctuelle dans l'administration de son portefeuille[1558]. Or, en une telle hypothèse, le prestataire est tenu de se conformer scrupuleusement aux instructions précises qu'il reçoit. Il en résulte que le gestionnaire qui exécute sans discussion un ordre de vente de titres rédigé en termes clairs et précis n'engage pas sa responsabilité au titre des conséquences dommageables susceptibles d'en résulter pour son client[1559]. De même, il n'appartient pas au gestionnaire de refuser d'exécuter un ordre précis tendant à la liquidation de son portefeuille, dès lors qu'aucun risque inconsidéré ne peut être déduit *a priori* d'une telle décision[1560].

328. Obligation de se conformer aux instructions impératives du donneur d'ordres en matière d'exécution d'ordres. L'intermédiaire chargé d'exécuter un ordre émanant de son client sur une plate-forme collective de négociation a pour mission d'accomplir un acte de disposition déterminé : acquérir, vendre ou échanger des titres financiers ou des actifs numériques[1561]. Son pouvoir est donc *exprès et spécial*. Par conséquent, il assume une obligation de respecter les instructions émanant de son donneur d'ordres en tous points conformes au droit commun de la

1556Cf. S. Bonfils, thèse précitée, n°309, p. 161 : « *le gestionnaire doit agir dans le respect des finalités assignées à la gestion. Il s'agit par là de signifier que le gestionnaire doit tendre vers le but qui a été fixé lors de l'établissement du contrat, but qui prend en compte à la fois la performance espérée et le risque encouru* ».

1557Cass. com., 21 oct. 2008, n°07-10.824, préc. Encore faut-il cependant que le client parvienne à faire la preuve de la réalité et du contenu de l'ordre adressé à son prestataire (CA Paris, pôle 5, ch. 6, 12 mars 2015, n°13/24887 ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 107, note I. Riassetto : non-responsabilité de l'intermédiaire ; absence de preuve de l'ordre de liquidation des avoirs prétendument inexécuté).

1558CA Paris, 15e ch., sect. A, 2 oct. 2001, *Jurisdata* n°2001-160531 ; RTD Com. 2002, p. 130, obs. M. Storck ; CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. C, 12 déc. 2013, n°11/06829 ; RDBF n°1, janv. 2014, comm. 30, obs. I. Riassetto. À cet égard, seule l'ingérence systématique du client dans l'administration du portefeuille paraît devoir conduire à une requalification de l'activité (CA Paris, 15e ch., 6 janv. 1981, *Jurisdata* n°1981-02003).

1559Cass. 1e civ., 19 mars 1996, n°94-14.934, Bull. civ. I, n°140 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 507, note L. Ruet. En l'espèce, la Cour de cassation approuve l'arrêt d'appel ayant dédouané le gestionnaire de toute responsabilité quant aux pertes financières occasionnées par l'exécution d'un ordre clair et précis de vendre un certain nombre de titres, les juges du fond ayant souligné « *que les termes clairs et précis de cette lettre ne permettaient pas au mandataire de se dérober à l'exécution des instructions reçues, ni même de les discuter avec son mandant* ».

1560Cass. com., 14 mai 2013, n°12-17.554 ; Banque & Droit n°151, sept.-oct. 2013, p. 35, obs. A.-C. Rouaud ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 141, note M. Storck : « *il n'appartenait pas (au gestionnaire de portefeuille) de refuser d'exécuter l'ordre précis de M. X... de liquider son portefeuille si aucun risque inconsidéré ne pouvait être a priori déduit de cette décision* ». Comme le souligne le Professeur Rouaud, « *le prestataire n'a pas en principe à apprécier l'opportunité d'un ordre précis émanant de son client* ».

1561Le prestataire de services d'investissement prodiguant le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers a ainsi pour mission « *de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers* » (C. mon. et fin., art. D. 321-1, 2°). Quant au prestataire de services sur actifs numériques, son rôle consiste à conclure des contrats d'achat, de vente ou prévoyant l'échange d'actifs numériques (C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 2° et 3°).

représentation[1562]. Est ainsi naturellement fautif le prestataire qui n'exécute pas l'ordre qui lui est adressé[1563] ou exécute deux fois un même ordre[1564], à la condition que cette instruction soit suffisamment précise[1565]. Ceci étant, une étude attentive révèle qu'au-delà de ces premières illustrations, la réglementation financière fait montre d'une rigueur bien supérieure au droit commun de la représentation s'agissant de l'autorité accordée aux instructions impératives du donneur d'ordres.

B. Mesure de l'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres

329. Annonce de plan. Dans le droit commun de la représentation, l'obligation faite au représentant de respecter les instructions impératives émanant de son donneur d'ordres est tempérée par la reconnaissance au bénéfice du premier d'une faculté d'adaptation qui l'autorise à s'éloigner des instructions du second (1). En revanche, la réglementation applicable à l'intermédiation financière dote les instructions précises du donneur d'ordres d'une portée absolue, ce qui ne va pas sans susciter certaines réserves (2).

1562Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°39, p. 42 : « *en présence d'instructions précises sur l'étendue de sa mission, c'est-à-dire lorsqu'il est investi d'un mandat à la fois exprès et spécial, le mandataire voit donc sa liberté relativement restreinte. Il doit accomplir tous les actes visés par le mandat. Il doit également s'en tenir strictement à ces actes sans pouvoir invoquer un quelconque pouvoir d'appréciation sauf en ce qui concerne les « suites nécessaires » que peut comporter une mission technique* ».

1563v. par ex. Cass. com., 8 avr. 2008, n°07-10.589 ; RDBF n°4, juil. 2008, comm. 126, note A.-C. Muller : « *en omettant de transmettre les ordres reçus, (le prestataire) avait commis une faute engageant sa responsabilité à l'égard de son client* » ; v. déjà CA Besançon, 2e ch. civ., 4 févr. 1994 ; D. 1995, p. 197, obs. I. Bon-Garcin : la banque qui n'établit pas qu'elle n'a pu exécuter l'ordre de bourse qu'elle a reçu commet une faute dont elle doit réparation ; CA Paris, ch. 3, sect. A, 26 mai 1987, *Jurisdata n°1987-022920* : engage sa responsabilité la banque qui n'exécute pas les ordres de vente en bourse de son client et achète au contraire à son insu des titres, provoquant ainsi la position débitrice de son compte.

1564v. par ex. Cass. com., 6 mai 1996, n°93-13.292 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 523, note L. Ruet : cassation d'un arrêt qui s'abstient de caractériser « *en quoi la double exécution d'un même ordre de vente, alléguée par les époux Y..., n'était pas constitutive d'une faute* ».

1565v. ainsi CA Paris, pôle 5, ch. 6, 21 mai 2015, n°14/05354 ; BJB, 01 juil. 2015 n°7-8, p. 321, obs. J. Lasserre Capdeville : refus d'engager la responsabilité du prestataire qui s'est abstenu d'exécuter un ordre insuffisamment précis, car mentionnant deux prix différents. En l'espèce, l'ordre donné par courriel mentionnait un ordre de vente au prix minimum de 23,60 € en demandant que la banque fasse en sorte de vendre tout ce qui était possible au-dessus de 28 €).

1. Reconnaissance d'une faculté d'adaptation au représentant destinataire d'instructions impératives

330. La faculté d'adaptation du représentant, limite à l'obligation de respecter les instructions. De l'avis général, l'obligation faite au représentant de respecter les instructions émises par son donneur d'ordres n'a pas une valeur absolue, offrant à son débiteur « *une certaine latitude pour s'adapter aux circonstances* »[1566]. Ce tempérament apporté à l'exigence d'obéissance aux instructions du représenté se révèle opportun. En effet, on ne saurait affirmer avec la dernière autorité que la fidélité du représentant aux ordres de son cocontractant aboutira invariablement à satisfaire ce dernier. Il se peut en effet qu'un changement des circonstances relatives à la mission confiée prive ces instructions de pertinence au regard des attentes du donneur d'ordres. C'est ce qu'exprime Derrida lorsqu'il fait remarquer que « *l'application minutieuse des ordres du commettant ne manquerait certes pas de porter parfois atteinte à ses intérêts* »[1567]. Par conséquent, il est légitime de reconnaître au représentant, fût-il destinataire d'instructions impératives, une « *faculté d'adaptation* » lui permettant de s'affranchir d'ordres devenus inadaptés[1568]. Loin de se réduire à un exécutant aveugle, celui-ci a alors le devoir de mettre son cocontractant en mesure de corriger ses instructions[1569]. Lorsque cela est impossible, il doit s'éloigner de ces directives insusceptibles de procurer au représenté la satisfaction escomptée. En effet, comme l'écrit le Professeur Pétel, « *cette liberté d'action propre à sa fonction vise à lui permettre d'atteindre le résultat, la satisfaction que le mandant attend de la situation* »[1570]. On comprend ainsi que l'obligation faite au représentant de respecter les instructions du représenté n'est pas une fin en soi

1566Cf. J. Huet et a., *op. cit*., n°31225, p. 1084. En ce sens, v. égal. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°402, p. 337 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°65, p. 66 : « *le commissionnaire doit savoir tempérer le caractère absolu d'une commission impérative* » ; N. Dissaux, thèse précitée, n°818, p. 369 : « *l'intermédiaire a toujours une certaine latitude pour s'adapter aux circonstances* ». Ainsi par exemple le représentant peut-il renoncer à la conclusion de l'acte qui constitue l'objet de sa mission s'il craint que sa passation cause un dommage au représenté (Cass. 3e civ., 8 sept. 2016, n°15-20.860, Bull. civ. III, n°103 ; RTD Civ. 2016, p. 880, obs. P.-Y. Gautier).

1567F. Derrida, art. préc., p. 93.

1568Sur ce point, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°103 et s., p. 73 et s., spé. n°106, p. 75, qui analyse la « *faculté d'adaptation* » du représentant comme une cause d'exonération de sa responsabilité pour manquement à l'obligation de respecter les instructions du représenté.

1569Cf. F. Derrida, art. préc., p. 93 : « *on pourrait lui faire grief de ne pas avoir avisé le commettant de la situation désavantageuse qui se présentait, afin de permettre à ce dernier de modifier éventuellement ses instructions ; le commettant pourrait alors, soit confirmer ses ordres antérieurs (…), soit donner des instructions correspondant à la situation nouvelle* ». Pour illustration, v. Cass. com., 18 déc. 2012, n°11-16.223, Bull. civ. IV, n°231 ; RTD Com. 2013, p. 388, obs. Ph. Delebecque : « *un commissionnaire en douane, en sa qualité de mandataire salarié spécialisé, doit veiller à ce que la déclaration qu'il effectue soit conforme à la réglementation douanière en vigueur et, le cas échéant, conseiller à son mandant, quand bien même celui-ci serait également agréé en qualité de commissionnaire en douane et aurait-il manqué à ses propres obligations, de faire modifier un document afin que l'importateur puisse bénéficier d'un avantage prévu par cette réglementation* ».

1570Ph. Pétel, thèse précitée, n°108, p. 76.

mais un *moyen* de faire en sorte que l'action du premier puisse satisfaire le second. Ce faisant, s'il est permis de voir dans le respect de ces directives la voie naturelle de cette satisfaction, force est de constater qu'il n'en ira pas toujours ainsi. C'est alors la faculté d'initiative du représentant qui prend le relais des instructions devenues obsolètes afin de lui permettre d'agir « *au mieux* » de ce que requiert la satiété de son donneur d'ordres[1571]. Sur ce point, les règles régissant l'intermédiation financière témoignent toutefois d'un particularisme certain.

2. Intransigeance des instructions impératives adressées à l'intermédiaire financier

331. Prévalence de l'obligation de respecter les instructions du donneur d'ordres sur l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible. En droit de l'intermédiation financière, les instructions du donneur d'ordres sont dotées d'une portée considérable. En principe, les intermédiaires habilités exécutant les ordres de leurs clients sur les plates-formes de négociation d'instruments financiers ou d'actifs numériques ont le devoir de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, *le meilleur résultat possible* pour leurs clients[1572]. Cette obligation de meilleure exécution (*best execution*) se présente intuitivement comme une déclinaison de l'obligation de diligence qui incombe à tout représentant[1573]. Pourtant, la réglementation en vigueur enjoint à l'intermédiaire destinataire d'une instruction spécifique d'exécuter celle-ci scrupuleusement, quitte à ne pouvoir parvenir au meilleur résultat possible pour son donneur d'ordres : le prestataire « *est alors considéré comme ayant satisfait à son obligation de meilleure exécution, même s'il aurait pu obtenir un meilleur résultat pour son client en appliquant sa politique d'exécution* »[1574]. En une telle situation, le prestataire doit préalablement délivrer à son

1571Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°402, p. 337.

1572La règle est formulée aux articles L. 533-18 du code monétaire et financier (services d'investissement), 722-11 et 722-16 du règlement général de l'AMF (services sur actifs numériques).

1573v. *supra*, n°321.

1574A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°108, p. 72. Comme le souligne le Professeur Rouaud, « *si le donneur d'ordre a spécifié que son ordre devait être exécuté sur un marché déterminé, le prestataire doit se conformer à cette exigence, sans avoir à s'interroger sur sa pertinence ni à rechercher si un meilleur résultat pourrait être obtenu grâce à un autre système d'exécution* ». Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°338, p. 222 : « *en d'autres termes, l'obligation de meilleure exécution s'applique, sauf manifestation contraire de volonté* ». En ce sens, l'article 64, § 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE (dite « MiF II ») dispose qu' « *une entreprise d'investissement s'acquitte de son obligation (...) de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour son client, dans la mesure où elle exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre* ». La même règle s'infère en matière de prestations sur actifs numériques de la précision selon laquelle « *à chaque fois que le client donne une instruction spécifique concernant le traitement de son ordre, le prestataire de services sur actifs numériques exécute l'ordre conformément à cette instruction* » (RG AMF, art. 722-11, I ; v. aussi art. 722-16).

client un avertissement clair précisant qu'il risque de ne pas pouvoir prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de sa politique d'exécution en vue d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution de ces ordres[1575]. L'obligation faite à l'intermédiaire financier de respecter les instructions émises par son donneur d'ordres est ainsi revêtue d'une autorité accrue : tandis que le représentant de droit commun trouve dans la finalité de sa mission le principe justificatif qui lui permet de se détourner des directives fixées par le représenté, l'obligation de meilleure exécution de l'intermédiaire financier est neutralisée *ne varietur* en présence d'instructions spécifiques de son donneur d'ordres. Il ne paraît pourtant guère opportun de promouvoir une fidélité aveugle à de tels ordres[1576]. En effet, l'obligation de respecter les instructions formulées émane de la qualité de représentant de son débiteur : si ce dernier a le devoir se mettre son action en conformité avec les directives que lui adresse son cocontractant, c'est parce qu'il exerce des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Dans la mesure où les effets de ses agissements ont vocation à être imputés au représenté, il est nécessaire de s'assurer qu'il ne mésuse pas de son pouvoir et agit bien dans le but de procurer à son donneur d'ordres la satisfaction escomptée. Dans bon nombre de cas, cette satisfaction coïncidera avec le respect des instructions qui lui parviennent mais ce n'est pas toujours le cas. C'est la raison pour laquelle le représentant bénéficie en principe d'une capacité à s'affranchir de ces instructions lorsque celles-ci en viennent à manquer de justesse. Dans cette perspective, l'obligation faite au représentant de respecter les instructions du représenté n'apparaît pas comme *une fin en soi* mais uniquement comme *un moyen* pour le premier de pourvoir à la satisfaction escomptée par le second. C'est en ce sens que l'on a souligné la nécessité de ne pas confondre interprétation *stricte* et interprétation *littérale* du pouvoir dévolu : « *l'interprétation stricte doit au contraire être téléologique, c'est-à-dire qu'elle doit tenir compte du but poursuivi par le mandant, de l'esprit dans lequel il fait appel aux services du mandataire* »[1577]. Par conséquent, le régime applicable à l'obligation de meilleure exécution nous semble contestable. Il y a en effet une contradiction dans les termes entre l'obligation de déployer les mesures permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client et son éviction en présence d'une instruction précise du

1575Règlement (UE) 2017/565, 25 avr. 2016, art. 66, § 3, f). L'ensemble des politiques d'exécution des ordres élaborées par les prestataires habilités sont rédigées en ce sens (v. par ex. AXA Investment Managers Paris, Politique de sélection et d'exécution des ordres (juil. 2016), p. 4 : « *les clients qui communiquent des instructions spécifiques quant à l'utilisation d'un intermédiaire spécifique dans le cadre de la gestion d'un portefeuille dédié sont informés qu'AXA IM Paris les respectera, même si de telles instructions ne suivent pas les dispositions de la présente politique d'exécution. Dans ces conditions, AXA IM Paris ne saurait alors être tenu, dans ces conditions, d'appliquer le principe de meilleure exécution sur les instructions données* »).

1576Comp. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°106, p. 71 : « *le respect de l'obligation de meilleure exécution s'apprécie différemment selon que le négociateur a ou non reçu des instructions spécifiques de son donneur d'ordre, ce qui se comprend aisément puisqu'en présence d'une instruction spécifique, il suffit à l'intermédiaire de s'y conformer, tandis qu'en l'absence de précision une marge d'appréciation – source potentielle d'erreurs d'appréciation – lui est laissée* ».

1577Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°31, p. 36. Rappr. J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°529, p. 453.

client ne permettant pas d'obtenir un tel résultat. En sa qualité de représentant, l'intermédiaire financier ne devrait pas pouvoir se contenter d'informer son donneur d'ordres de l'incompatibilité entre les instructions reçues et la poursuite du meilleur résultat possible, puis d'exécuter ces instructions. Il serait bien plus conforme à la teneur de son intervention, sise sur des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, d'exiger de lui qu'il recueille de nouvelles instructions plus propices à la satisfaction de son client[1578]. Si les contraintes inhérentes au fonctionnement des plates-formes de négociation ne lui laissaient pas le temps de solliciter ces nouvelles directives, on pourrait encore requérir de l'intermédiaire qu'il mette en œuvre sa politique d'exécution *malgré l'existence d'une instruction spécifique la contredisant*. Se trouverait ainsi assuré l'assujettissement d u *moyen* – l'obligation de respecter les instructions du donneur d'ordres – à la *finalité* – la recherche de la satisfaction du donneur d'ordres – de l'obligation de diligence.

§ 2. La diligence exprimée par la recherche de la satisfaction du donneur d'ordres

332. Annonce de plan. Indépendamment de la teneur des instructions qui lui sont adressées, tout représentant a le devoir de faire en sorte que l'exécution de sa mission soit en mesure de procurer au représenté la satisfaction qu'il en attend. Pour y parvenir, il doit agir avec soin : « *le représentant doit apporter à la gestion qu'il effectue une attention suffisante* »[1579]. Il lui incombe encore de faire preuve de compétence, c'est-à-dire d' « *avoir les connaissances qu'exige la fonction où il est employé* »[1580]. Ces exigences s'observent tant en ce qui concerne les contrôles préalables à l'exécution sa mission (A) que durant l'exécution proprement dite (B).

1578Rappr. CA Paris, ch. 15, sect. A, 24 juin 2003, *Jurisdata* n°2003-223388 : « *en donnant ou renouvelant l'ordre de vente sur un mandat vieux de 6 mois, sans obtenir de nouvelles instructions et sans consulter ni informer préalablement son client, la banque a commis une faute eu égard à ses obligations de loyauté de diligence et d'information* ».

1579Ph. Didier, thèse précitée, n°237, p. 180.

1580Ph. Didier, thèse précitée, n°237, p. 181. En ce sens, « *la diligence est l'exigence d'une décision rationnelle. (...) Elle a pour fonction de s'assurer que le représentant a pris toutes les précautions avant de se décider* ». C'est en ce sens que la Cour de cassation jugeait déjà au XIXe siècle que « *si les agents de change sont obligés d'exécuter les ordres qui leur sont donnés, il ne suffit pas, pour mettre leur responsabilité à couvert, qu'ils n'aient pas manqué aux règles écrites de leur profession ; qu'ils sont encore tenus, indépendamment de l'observation de ces règles, d'agir avec la prudence et de prendre les précautions qui leur sont indiquées par les circonstances particulières dans lesquelles se présentent les opérations dont ils sont chargés* » (Cass. civ., 21 nov. 1848 ; D. 1848, I, p. 240). À rapprocher de l'ancien article L. 533-4, C. mon. et fin., dans sa rédaction antérieure à l'entrée en vigueur de la directive « MIF », qui enjoignait les prestataires habilités à « *respecter (les) règles de bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations* », en vertu de quoi ils devaient « *exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de leurs clients et de l'intégrité du marché* ».

A. Les contrôles préalables à l'exécution de la mission

333. Annonce de plan. À l'instar de n'importe quel représentant, l'intermédiaire financier a, préalablement à l'exécution de sa mission, le devoir de s'assurer que les conditions présidant à l'efficacité de son action sont réunies (1). De manière plus spécifique, il doit s'assurer que les engagements à terme qu'il souscrit pour le compte de ses donneurs d'ordres sont pourvus d'une couverture suffisante (2).

1. L'exigence commune à tous les représentants de s'assurer de l'efficacité des actes accomplis pour le compte du représenté

334. Obligation pour le représentant de s'assurer de l'efficacité des actes accomplis pour le compte du représenté. Agissant avec soin et compétence, le représentant diligent a le devoir de vérifier que les actes qu'il accomplit pour le compte de son donneur d'ordres sont *efficaces*[1581]. Dans le langage courant, cet adjectif désigne *ce qui produit l'effet attendu*[1582]. Au sens juridique, qui n'est guère éloigné, l'efficacité apparaît comme la propriété d'un acte « *qui respecte toutes les règles de nature à produire les effets voulus par l'ensemble des parties* »[1583]. Ce faisant, dire d'un représentant qu'il doit veiller à ce que les actes passés pour le compte du représenté soient efficaces revient à requérir de lui qu'il s'assure de la réunion des conditions présidant à cette efficacité[1584]. C'est à ce titre qu'il incombe au représentant d'observer les formalités requises pour que les actes qui constituent l'objet de sa mission puissent produire les effets attendus[1585].

1581Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°125, p. 87 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°981, p. 434. Sur cette obligation d'assurer l'efficacité des actes conclus, v. égal. D. Gantschnig, *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse précitée, n°899 et s., p. 376 et s.

1582Dictionnaire de l'Académie Française, v° *Efficace*.

1583Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°982, p. 434. L'auteur distingue cette efficacité juridique d'une approche économique en vertu de laquelle « *est efficace le contrat qui procure effectivement le résultat économique voulu* ». Le Professeur Dissaux fait observer que si l'intermédiaire « *est positivement tenu d'assurer l'efficacité juridique du contrat principal, il doit en effet simplement ne pas compromettre son efficacité économique* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°983, p. 434). Seul l'intermédiaire garantissant l'exécution de l'opération, en vertu d'un engagement de ducroire, a l'obligation d'assurer l'efficacité économique de celle-ci (v. *infra*, n°447). En revanche, en son sens juridique, la notion d'efficacité se distingue ainsi de la *validité* de l'acte car « *si l'invalidité du contrat entraîne nécessairement son inefficacité, cette dernière recouvre un domaine plus étendu* » (v. G. Chantepie, « L'efficacité attendue du contrat », RDC, 01 janv. 2010 n°1, p. 347). En effet, un contrat peut être valable mais privé d'efficacité.

1584Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°126, p. 87 : « *pour assurer l'efficacité technique des actes qu'il accomplit, le mandataire doit réunir toutes les conditions auxquelles cette efficacité est subordonnée* ». Pour une illustration en jurisprudence, v. par ex. Cass. 1e civ., 25 nov. 1997, n°96-12.325, Bull. civ. I, n°321 ; RTD Civ. 1998, p. 367, obs. J. Mestre : « *l'intermédiaire professionnel, qui prête son concours à la rédaction d'un acte, après avoir été mandaté par l'une des parties, est tenu de s'assurer que se trouvent réunies toutes les conditions nécessaires à l'efficacité juridique de la convention même à l'égard de l'autre partie* ».

1585Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°129, p. 88 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°986, p. 436.

L'attributaire d'un pouvoir de représentation doit encore procéder à un certain nombre de vérifications préalables, relatives notamment à la qualité et aux droits de ses interlocuteurs[1586]. De telles exigences se comprennent bien car, comme le souligne le Professeur Dissaux, la conclusion de l'acte pour le compte du représenté « *n'est jamais que le moyen d'organiser juridiquement une opération économique ou sociale. À cet égard, ne pas conclure ou mal conclure, c'est la même chose* »[1587]. Le devoir de s'assurer de l'efficacité des actes accomplis se révèle ainsi inextricablement lié à l'obligation de diligence du représentant dans la mesure où sa correcte exécution conditionne la possibilité pour le représenté de retirer de l'exécution de la mission la satisfaction escomptée[1588].

335. Obligation pour l'intermédiaire financier de s'assurer de l'efficacité des actes accomplis pour le compte du donneur d'ordres. À l'instar du représentant tenu de vérifier que l'acte projeté satisfait aux conditions présidant à sa validité et à son efficacité, l'intermédiaire financier chargé par son client de faire parvenir un ordre sur une plate-forme de négociation doit procéder à un contrôle censé attester de ce que la prise de position sur le marché produira les effets voulus par son donneur d'ordres. À ce titre, il lui incombe en particulier de s'assurer de la réalité de l'ordre émis[1589] ainsi que de sa conformité aux indications de son auteur[1590]. En la matière, l'essor des procédés de passation d'ordres par voie électronique a permis l'instauration de mécanismes de contrôle automatisés[1591]. L'action des intermédiaires financiers présente toutefois un particularisme certain car ce contrôle *ex ante* n'est pas uniquement déployé dans l'intérêt de leurs donneurs d'ordres, titulaires des droits subjectifs mis en œuvre. En effet, le filtrage des ordres est également effectué dans le but d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de négociation, auquel concourent les prestataires habilités[1592]. Faisant écho à la dualité des fonctions du droit financier[1593],

1586Sur ce point, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°133, p. 89.

1587N. Dissaux, thèse précitée, n°985, p. 435.

1588En ce sens, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°985, p. 435 : « *l'obligation d'assurer l'efficacité du contrat principal est ainsi un corollaire de la mission d'intermédiation. Elle est une simple manifestation du devoir de diligence qu'assument tous les intermédiaires* ». Rappr. D. Gantschnig, thèse précitée, n°914, p. 382.

1589v. par ex. CA Montpellier, ch. 1, sect. D, 24 mars 2004, *Jurisdata* n°2004-242880. Sur cette exigence, v. S. Bonfils, thèse précitée, n°595, p. 291 : « *il s'agit de s'assurer que l'émetteur de l'ordre a bien l'origine qu'on lui attribue. Plus précisément, l'intermédiaire de marché a l'obligation de s'assurer que l'ordre émane de son client ou de son représentant dûment habilité et agréé* ».

1590Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°96, p. 65 : « *le membre de marché doit ainsi vérifier que l'ordre est bien conforme aux stipulations du donneur d'ordre* ».

1591Sur lesquels, v. B. Gizard, « La bourse en ligne et la protection des donneurs d'ordres », Sociétés n°2, févr. 2001, chron. 4, qui considère qu' « *Internet offre l'avantage de faciliter les contrôles lors de l'émission des ordres* » dans la mesure où « *le compte peut être « visité » automatiquement avant que l'ordre ne soit produit sur le marché* ».

1592Sur le constat de cette double finalité du filtrage préalable à l'exécution des ordres, v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°809, p. 963 : « *la sécurité du marché est également un objectif du filtrage afin d'éviter que la défaillance d'un donneur d'ordre ne retentisse sur celle d'un membre et ne provoque des défaillances en cascade* » ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1278, p. 832.

1593Cf. J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°82, p. 68 : « *le droit financier a deux fonctions principales : le bon fonctionnement du marché et la protection des investisseurs* ». Comme l'explique

l'observation conduit à rehausser sensiblement le seuil des exigences qui pèsent sur les intermédiaires. Tenu de disposer des moyens adéquats lui permettant de procéder à ce filtrage[1594], « *le membre de marché doit vérifier que l'on peut raisonnablement attendre que l'ordre soit convenablement assimilé par le carnet d'ordres central eu égard à sa capacité d'absorption et en termes de mouvement de prix, et qu'il ne présente pas de risque pour l'intégrité du marché et son fonctionnement* »[1595]. Préalablement à la réalisation de l'opération qui justifie son intervention, les intermédiaires ont ainsi l'obligation de procéder à un certain nombre de contrôles destinés à assurer l'efficacité de la prise de position envisagée, tant du point de vue de leurs donneurs d'ordres que de celui de la collectivités des opérateurs et, plus largement, du marché lui-même. Partie intégrante de leur devoir de diligence, cette exigence a été mise en lumière par le contentieux relatif à l'obligation de couverture des opérations à terme.

2. L'exigence spécifique à l'intermédiaire financier de s'assurer de la couverture des opérations à terme

336. Premières vues sur la couverture des opérations à terme. La souscription d'une opération à terme fait naître un risque de défaillance lié aux fluctuations du cours du sous-jacent entre la date de la prise de position et la date de son dénouement. En particulier, si cette évolution de cours s'avère défavorable au souscripteur, ce dernier peut se trouver dans l'incapacité d'honorer son engagement. Or, la logique collective qui préside au fonctionnement des plates-formes de négociation génère une interdépendance qui occasionne, en cas d'inexécution par l'un des protagonistes, un risque de défaillance en chaîne. C'est ce que l'on nomme un risque systémique. Pour y parer, la réglementation financière ne se contente pas de concentrer les effets de droit résultant de la prise de position sur la tête de prestataires à la solvabilité assurée[1596]. Elle entreprend aussi de prémunir ces professionnels contre le risque d'une défaillance de leurs donneurs d'ordres. C'est à cette fin que la conclusion d'une opération à terme nécessite la constitution préalable d'une *couverture*[1597]. À strictement parler, ce vocable désigne l'obligation de procéder à un dépôt de

l'auteur, « *si les fonctions de bon fonctionnement du marché et de protection des investisseurs peuvent parfois s'opposer (comme en matière de retrait obligatoire, où l'on fait prévaloir la première sur la seconde), elles sont le plus souvent mêlées, l'une participant de l'autre* » (J. Prorok, thèse précitée, n°83, p. 70). Le constat vaut, à n'en pas douter, pour le filtrage des ordres.

1594Règles de marché harmonisées d'Euronext (juil. 2018), art. 8106/3 : « *le Membre doit s'assurer qu'il dispose des moyens adéquats lui permettant : (i) d'examiner les ordres avant leur introduction dans le Carnet d'Ordres Central, que les ordres aient été soumis de façon manuelle ou électronique (…)* ».

1595A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°96, p. 66.

1596v. *supra*, n°257.

1597Sur la couverture des opérations à terme, v. en particulier T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1354 et s., p. 886 et s. ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°1229, p. 959 ; A.-C. Muller,

garantie, qui se matérialise par la remise d'actifs – titres ou espèces – dont la valeur représente un pourcentage de la position à terme[1598]. La valorisation de cette position est réactualisée au jour le jour, jusqu'à l'échéance, en fonction des fluctuations du cours du sous-jacent. Lorsque les variations de cours sont défavorables au souscripteur, celui-ci assume une obligation supplémentaire de régler des marges qui correspondent à l'évolution du cours du sous-jacent, c'est-à-dire concrètement de remettre d'autres actifs en garantie[1599]. En droit positif, l'obligation de couverture est exigée des

thèse précitée, n°93 et s., p. 89 et s. ; M. Roussille, thèse précitée, n°620 et s., p. 274 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°351 et s., p. 219 et s. ; P. Pailler, thèse précitée, n°337 et s., p. 371 et s. ; M. Storck, « La responsabilité encourue pour le défaut d'exigence de couverture d'opérations à terme », D. 1992, p. 71 ; I. Najjar, « La « couverture » du marché à terme », D. 1993, p. 45 ; A. Leborgne, « Responsabilité civile et opérations sur le marché boursier », art. préc. ; H. de Vauplane, « La couverture des opérations en bourse : une sûreté hybride », RDBB n°70, nov.-déc. 1998, p. 197 et s. ; L. Ruet, « La couverture, condition (essentielle) de la formation des ordres de bourse à terme », BJB, 01 nov. 2000 n°6, p. 521. Pour une étude d'ensemble, v. H. Gourdy, *La couverture sur les marchés financiers*, thèse Paris II, 2019 (ss. dir. A. Ghozi). Comme l'explique l'auteur, « *la constitution d'une couverture est imposée par le législateur à chaque fois que l'opération conclue fait naître un risque de contrepartie dont la valeur varie et pouvant entraîner des défaillances en chaîne* » (H. Gourdy, thèse précitée, n°162, p. 103).

1598En son principe, le procédé n'est ainsi pas sans évoquer le « *dépôt de garantie* » communément exigé du preneur dans le contrat de bail (v. A. Bénabent, *op. cit*., n°360, p. 280). Quant à la nature juridique de la garantie ainsi constituée, une distinction s'impose. Jusqu'à une période récente, la doctrine s'accordait pour analyser le dépôt de garantie en une variété d'aliénation fiduciaire, *i.e*. de propriété-sûreté (v. par ex. S. Agbayissah, « Le transfert de propriété à fin de garantie sur les marchés réglementés. Une sûreté fiduciaire (Articles 49 à 51 de la loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières) », JCP E n°46, 14 nov. 1996, 603, spé. n°21 ; P. Pailler, thèse précitée, n°370, p. 412 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°360, p. 225). Cependant, l'ordonnance n°2016-827 du 23 juin 2016 transposant la directive « MIF II » du 15 mai 2014 est venue restreindre les possibilités de recourir à la propriété-sûreté dans les relations entre les prestataires de services d'investissement et leurs clients non professionnels. Depuis l'entrée en vigueur du nouvel art. L. 533-10, II, 9°, C. mon. et fin., « *les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille (…) ne concluent pas de contrats de garantie financière avec transfert de propriété avec des clients non professionnels en vue de garantir leurs obligations présentes ou futures, réelles, conditionnelles ou potentielles, ou de les couvrir d'une autre manière* ». Comme cela été a relevé, « *cette interdiction vise à protéger les actifs remis par les clients non professionnels en garantie d'opérations de marché face au risque de non-restitution en cas de défaillance du prestataire qui aurait cédé ces actifs en garantie de ses propres dettes ou pour se refinancer* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1361, p. 891). Il en résulte que si la garantie souscrite par un professionnel, à l'instar de l'adhérent compensateur tenu de constituer une couverture auprès de la chambre de compensation, pourra toujours être appréhendée comme une *propriété-sûreté*, ce n'est plus le cas de la couverture fournie par le donneur d'ordres à son intermédiaire financier, qui s'analyse en un *nantissement* (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1362, p. 892 ; H. Gourdy, thèse précitée, n°820 et s., p. 535 et s., spé. n°821, p. 537)

1599Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°340, p. 376 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°362, p. 226-227 ; M. Roussille, thèse précitée, n°633, p. 280 : « *si la valeur évolue dans un sens favorable au débiteur de l'obligation de couverture, la marge devient positive et pourra lui être payée. Dans le cas contraire, la marge devient négative, ce qui traduit le fait que le risque pris devient de plus en plus important et qu'il peut se solder par une perte. Dans cette hypothèse, le débiteur de l'obligation de couverture doit verser la marge négative. (…) L'originalité de la marge tient donc tout d'abord au fait qu'elle reflète des risques d'évolution du cours attachée aux positions ouvertes. Son efficacité provient du fait qu'elle matérialise une obligation de couverture à exécution successive, qui subsiste jusqu'à ce que le risque couvert prenne fin* ». Selon le Professeur Pailler, à la différence du dépôt de garantie les marges ne sont pas constitutives d'une sûreté réelle car elles contribuent à l'exécution de l'engagement à terme tout en jouant le rôle d'une garantie. Plus précisément, le versement des marges correspond au paiement de l'obligation de couverture, « *dont il permet une exécution quotidienne* » (P. Pailler, thèse précitée, n°371 et s., p. 412 et s., spé. n°378, p. 418). Selon l'auteur, le donneur d'ordres exécute en effet son engagement à terme en s'acquittant des marges calculées quotidiennement. Ainsi compris, « *le versement des marges opère exécution de l'obligation née de l'instrument financier à terme et à laquelle s'est soumis le donneur d'ordres. Tenu d'une obligation de couverture au titre du solde débiteur potentiel auquel il peut être exposé, le donneur d'ordres verse les marges périodiquement pour pouvoir y faire face en cas de réalisation du risque* » (P. Pailler, thèse précitée, n°379, p. 419). Selon Mme Gourdy,

adhérents compensateurs vis-à-vis de la chambre de compensation[1600] et des donneurs d'ordres dans leurs rapports avec ces adhérents[1601]. En tout état de cause, le dispositif est conçu pour « *limiter les conséquences d'une défaillance, les couvertures étant affectées au paiement du solde* »[1602]. Par conséquent, il participe indubitablement à assurer l'efficacité de la prise de position à terme, tant du point de vue du donneur d'ordres que du marché lui-même. L'exigence de couverture se présente ainsi comme un élément essentiel au bon fonctionnement des systèmes de négociation collectifs, pour cela pourvu d'une sanction rigoureuse : la liquidation d'office des positions insuffisamment couvertes. À l'étude, il apparaît toutefois que la compréhension de cette sanction suscite la controverse, les auteurs peinant à s'accorder sur son exacte traduction technique (a). Pour y remédier, nous nous proposons d'analyser la liquidation d'office comme la conséquence de la caducité de l'engagement à terme (b).

a) Controverse sur la traduction technique de la sanction du défaut de couverture des opérations à terme

337. Présentation de la thèse analysant la constitution d'une couverture comme une condition de validité de l'opération à terme. Aux termes de l'article 315-23 du Règlement général de l'AMF, « *le prestataire de services d'investissement qui reçoit un ordre destiné à être exécuté sur un marché réglementé d'instruments financiers à terme ne peut accepter cet ordre que s'il obtient du donneur d'ordre la constitution d'une couverture, soit dans ses livres, soit dans les livres du teneur de compte conservateur s'il n'assure pas lui-même cette fonction* ». La constitution d'une

l'obligation de répondre à des appels de marge constitue l'essence de la couverture. « *En effet, à chaque fois qu'elle existe, la couverture repose sur une anticipation d'un risque : celui que la protection initialement consentie devienne insuffisante - soit en raison de la dépréciation de l'assiette de la garantie constituée, soit en raison de l'augmentation de la valeur du risque de contrepartie. La technique alors retenue pour pallier ce risque consiste à faire peser sur le débiteur constituant une obligation de répondre à des appels de marge* » (H. Gourdy, thèse précitée, n°291, p. 201). L'auteur adopte une analyse unitaire de la couverture, laquelle consisterait en une unique obligation de « *fournir au créancier une quantité suffisante de biens ou droits afin que leur valeur corresponde en permanence à celle exigée par le législateur ou les parties pour garantir les opérations en cours* » (H. Gourdy, thèse précitée, n°472, p. 341). En ce sens, « *le règlement d'une marge et la constitution du dépôt initial de garantie - lorsqu'il est requis -, correspondent à l'exécution de la même obligation : constituer une garantie ayant la valeur requise* » (H. Gourdy, thèse précitée, n°296, p. 205).

1600RG AMF, art. 541-31, 1° ; Règles de la compensation LCH.Clearnet SA (févr. 2017), art. 4.2.0.1 et s.

1601RG AMF, art. 315-23. Lorsque le prestataire qui recueille l'ordre n'a pas le statut d'adhérent compensateur, c'est auprès de lui que la couverture doit être constituée, à charge pour cet intermédiaire (négociateur, teneur de compte …) de procéder à la remise constitutive du dépôt de garantie au bénéfice de l'adhérent compensateur (Règles de marché harmonisées d'Euronext (juil. 2018), art. 2501/2 : « *les Membres qui ne sont pas adhérents compensateurs doivent à tout moment avoir déposé auprès de leur adhérent compensateur un dépôt de garantie adéquat par rapport à leurs obligations de couverture* »). Que l'intermédiaire financier soit ou non revêtu du statut d'adhérent compensateur, c'est naturellement la couverture que lui fournit le donneur d'ordres qui intéressera l'essentiel de nos développements.

1602Cf. M. Roussille, thèse précitée, n°620, p. 274-275 ; H. Gourdy, thèse précitée, n°590, p. 410.

couverture est ainsi présentée comme une exigence préalable à l'acceptation d'un ordre portant sur une prise de position à terme[1603]. Par conséquent, il est tentant d'y voir, à la suite du Professeur Muller, une *condition de validité* de l'opération[1604]. Tirant argument de l'impérativité de l'obligation de couverture, cet auteur considère en effet cette analyse comme seule à même de rendre compte de son rôle crucial dans le déroulement des opérations à terme[1605]. La thèse a pourtant été sévèrement critiquée en doctrine. À proprement parler, l'essentiel des reproches adressées à cette analyse se rapporte à la sanction fulminée. En effet, le Professeur Muller considère qu'un défaut de couverture expose l'engagement à terme à une *nullité absolue*.

338. Critique adressée à l'analyse de la constitution d'une couverture comme condition de validité de l'opération à terme : inopportunité du recours à la nullité de l'opération. En principe, la nullité est la sanction naturelle de l'inobservation d'une condition de validité d'un acte juridique. Lorsque la règle violée a pour objet la sauvegarde de l'intérêt général, elle est qualifiée d'absolue (C. civ., art. 1179). Tel serait précisément le cas d'une inexécution de l'obligation de couverture, dont la contribution au bon fonctionnement des systèmes de négociation n'est plus à démontrer[1606]. Toutefois, comme l'explique le Professeur Pailler, le recours à la nullité ne paraît en la matière ni juridiquement fondé, ni opportun, compte tenu de l'impératif de célérité et de

1603Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°356, p. 223 : « *c'est l'acceptation même de l'ordre de bourse par le membre de marché qui est subordonnée à la constitution par le donneur d'ordre d'un dépôt de garantie* ».

1604Sur cette analyse, v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°116 et s., p. 105 et s. ; v. égal. K. Medjaoui, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers. Étude juridique*, thèse précitée, n°336, p. 118.

1605v. ainsi A.-C. Muller, thèse précitée, n°118, p. 107 : « *pour se convaincre du fait que la couverture conditionne l'existence même de l'engagement à terme il suffit d'observer la rigueur de son régime. Si le donneur d'ordres ne la fournit pas, sa position est liquidée ce qui signifie, sur un plan juridique, qu'il est mis fin à son engagement à terme. Le donneur d'ordres devra faire face à une perte immédiate alors que la situation aurait pu évoluer en sa faveur d'ici à l'échéance. Cela montre combien le versement de la couverture conditionne l'existence même de l'engagement à terme. Une conclusion identique s'impose lorsque l'on observe que le versement de la couverture est exigé à tous les stades de transmission de l'engagement, entre l'intermédiaire transmetteur d'ordres et l'adhérent compensateur, entre l'adhérent compensateur et la chambre de compensation. (...) La rigueur du régime de l'obligation de versement de la couverture ne peut conduire qu'à cette conclusion : fournir une couverture conditionne l'existence de l'engagement à terme, en termes juridiques la couverture est une condition de validité de l'ordre de bourse mais également de l'opération à terme* ».

1606Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°121 et s., p. 109 et s., spé. n°122, p. 110 : « *la reconnaissance de l'intérêt public que la couverture vise à protéger au travers du rôle joué dans le bon fonctionnement du marché doit conduire à se prononcer en faveur du caractère absolu de la nullité sanctionnant la carence de l'intermédiaire* ». L'auteur insiste sur le caractère incitatif d'une sanction si sévère à l'égard des intermédiaires chargés de l'appel des couvertures et fait valoir que « *la qualification proposée correspond à l'impérativité et à la rigueur qui marquent le régime de la couverture en droit boursier* ». Dans cette optique, le fait que la nullité puisse être sollicitée par toute personne justifiant d'un intérêt (C. civ., art. 1180) est présenté par l'auteur comme un gage d'efficacité de la règle (v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°122, p. 110 : « *offrir au donneur d'ordres la possibilité d'invoquer un manquement de l'intermédiaire va considérablement accroître les chances de voir une telle négligence sanctionnée, contribuant là aussi à une meilleure efficacité de la règle* »). En ce sens, v. égal. L. Ruet, « La couverture, condition (essentielle) de la formation des ordres de bourse à terme », art. préc., n°15, qui analyse l'absence de couverture comme empêchant l'acceptation de l'ordre de bourse à terme, ce qui justifierait le prononcé d'une nullité absolue.

l'interdépendance des engagements noués sur ces plates-formes[1607]. Par ailleurs, les auteurs font valoir que la nullité n'est pas la sanction prévue par les textes, qui se réfèrent à la liquidation d'office des positions[1608]. Cependant, cette notion suscite de réelles incertitudes[1609].

339. Analyse de la liquidation d'office des positions insuffisamment couvertes. Que la couverture soit exigée dans les rapports entre le donneur d'ordres et son intermédiaire financier ou dans ceux qui se nouent entre l'adhérent compensateur et la chambre de compensation, son insuffisance est invariablement sanctionnée par la liquidation d'office des positions[1610]. L'organisme chargé d'y procéder conclut une opération identique en sens inverse, qualifiée de « *contre-opération* » : pour liquider une position vendeuse, il lui revient de prendre une position symétrique à l'achat ; s'agissant d'une position acheteuse, la liquidation résultera d'une prise de position à la vente[1611]. Concrètement, « *le terme « liquidation » signifie qu'il est mis fin aux engagements à terme, qui ne constituent plus désormais des engagements sur un solde provisoire, mais qui ont pour objet une créance ou une dette liquide* »[1612]. On a beaucoup glosé sur la nature juridique de cette sanction. Partant du constat selon lequel la liquidation met fin aux engagements considérés, plusieurs auteurs y voient une forme de résiliation unilatérale de l'opération[1613]. À en croire un autre

1607Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°350, p. 391 : « *les négociations s'y caractérisent par leur rapidité et leur ampleur, ainsi que par leur interdépendance, ce qui rend dangereuse leur remise en cause. L'automaticité de la sanction de la nullité ne garantit pas nécessairement une protection efficace de l'intérêt du marché ; elle pourrait aboutir à faire revivre les incertitudes de l'exception de jeu. Ainsi, le donneur d'ordres, acculé aux pertes, ne pourrait-il pas invoquer le non-respect de cette condition de validité pour faire annuler son ordre aux torts de l'intermédiaire ?* ». Sur le constat de cette inadaptation de la nullité, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1368, p. 895.

1608v. P. Pailler, thèse précitée, n°350, p. 392 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°374, p. 235.

1609Rappr. H. Gourdy, thèse précitée, n°648, p. 441 : « *ce terme semble avoir essentiellement vocation à décrire les effets qu'emporte la défaillance dans l'obligation de couverture, mais il n'est pas d'un grand secours lorsque l'on tente de qualifier la nature juridique de la sanction* ».

1610C. mon. et fin., art. L. 440-9, 3° ; RG AMF, art. 541-35, 1° ; Règles de la compensation LCH.Clearnet SA (févr. 2017), art. 4.5.2.2, (v) en ce qui concerne la couverture exigée des adhérents compensateurs. S'agissant de la couverture requise des donneurs d'ordres, l'article 315-23 du RG AMF dispose que « *lorsque le donneur d'ordre n'a pas constitué ou complété sa couverture dans les délais susmentionnés, le prestataire de services d'investissement procède à la liquidation de tout ou partie de ses engagements ou positions* ». Comme l'observe le Professeur Roussille, « *la liquidation d'office existe depuis l'apparition des marchés à terme* » (M. Roussille, thèse précitée, n°635, p. 281).

1611Cf. I. Riassetto, thèse précitée, n°271 et s., p. 192 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1389, p. 908.

1612P. Pailler, thèse précitée, n°351, p. 392-393. Rappr. M. Roussille, thèse précitée, n°635, p. 281-282 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°375, p. 235. Ainsi, « *la liquidation d'office permet de limiter le montant de la dette de l'opérateur à une somme correspondant schématiquement à la différence entre le cours auquel l'opération initiale a été conclue et le cours de liquidation, et par là même de limiter l'exposition au risque de la chambre de compensation* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1389, p. 908).

1613En ce sens, M. Roussille, thèse précitée, n°636, p. 282 : « *mettre fin aux positions qui ne sont pas arrivées à terme signifie les résilier. Ainsi, la liquidation est un terme technique qui désigne la résiliation des opérations en cours* » ; v. déjà K. Medjaoui, thèse précitée, n°336, p. 118 ; Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°379, p. 482, qui y voit « *une forme de résolution de la négociation* » ; H. Gourdy, thèse précitée, n°649 et s., p. 441 et s., spé. n°653, p. 443. Rappr. J.-J. Essombè Moussio, « La liquidation d'office des positions insuffisamment couvertes », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque

courant doctrinal, il s'agirait plutôt d'une variété d'exécution forcée exorbitante du droit commun[1614]. Il paraît ainsi difficile de s'accorder sur la signification juridique exacte de ce mécanisme. Pour tenter d'y voir plus clair, un retour aux textes semble opportun.

340. La constitution de la couverture, prérequis à l'acceptation de l'ordre. À lire l'article 315-23 du Règlement général de l'AMF, la constitution d'une couverture apparaît incontestablement comme une exigence préalable à l'acceptation d'un ordre portant sur un engagement à terme : l'intermédiaire financier « *ne peut accepter cet ordre que s'il obtient du donneur d'ordre la constitution d'une couverture* ». Le texte réserve expressément l'hypothèse où le donneur d'ordre est un client professionnel ou une contrepartie éligible[1615], autorisant alors l'intermédiaire à « *octroyer au donneur d'ordre un délai pour la constitution de cette couverture* »[1616]. Ce n'est que dans cette hypothèse que l'exécution de l'instruction peut précéder la constitution du dépôt de garantie[1617]. Hors ce cas, il est en revanche difficile de nier que le versement de la couverture est un prérequis à l'acceptation de l'ordre, en cela constitutif d'une véritable condition de formation de l'opération[1618].

Éditeur, 1999, p. 191 et s.

1614En ce sens, P. Pailler, thèse précitée, n°353, p. 395, qui considère que « *le recours au mécanisme de la résiliation ne reflète sur les marchés financiers qu'un phénomène comptable. La « résiliation » est ainsi le moyen de procéder à la liquidation de la position, de fixer l'obligation dans son* quantum *; elle ne constitue pas une résiliation au sens juridique. Le raisonnement en termes d'exécution est celui qui semble le plus approprié* ». Rappr. I. Najjar, « La « couverture » du marché à terme », art. préc., n°3. Les auteurs conviennent toutefois à l'unisson de la dimension exorbitante du droit commun du procédé. En effet, la liquidation intervient « d'office », ce qui « *traduit le caractère unilatéral et automatique de la mise en oeuvre de l'opération, suite à la réunion de conditions prédéterminées* » et « *sans la volonté de celui qu'elle vise* » (M. Roussille, thèse précitée, n°637, p. 238), *i.e.* « *sans l'accord du donneur d'ordres défaillant* », car cette liquidation « *doit s'effectuer le plus rapidement possible pour ne pas affecter excessivement la sécurité du marché et des opérateurs* » (P. Pailler, thèse précitée, n°352, p. 393). À appréhender la liquidation d'office des positions comme une forme d'exécution forcée, le décalage est manifeste avec l'affirmation de son caractère judiciaire en droit commun de l'inexécution des obligations (C. civ., art. 1221). À y voir une sorte de résiliation unilatérale, l'originalité du remède subsiste car si le droit commun autorise le créancier à résoudre unilatéralement un contrat à ses risques et périls (C. civ., art. 1226), le droit financier demeure bien plus favorable à son prononcé. On observera en ce sens que la liquidation « *peut être pratiquée dès que l'intéressé ne répond pas avec célérité à l'appel de marge* » (M. Roussille, thèse précitée, n°640, p. 284), sans qu'aucune mise en demeure ne soit exigée préalablement.

1615Explicités par la réglementation financière (v. C. mon. et fin., art. D. 533-11 et D. 533-13), ces deux qualificatifs désignent une série d'acteurs professionnels parmi lesquels figurent les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les organismes de placement collectif.

1616L'art. 315-23 du RG AMF précise que ce délai « *ne peut excéder celui accordé par la chambre de compensation à l'adhérent compensateur chez lequel ses positions sont enregistrées* ».

1617Le cas de la couverture constituée par l'adhérent compensateur au bénéfice de la chambre de compensation, qui peut aussi être fournie après l'enregistrement des positions, est ici délibérément laissé de côté. Quant à déterminer la teneur des exigences incombant à l'intermédiaire financier, son étude paraît moins décisive.

1618Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°376, p. 236, qui parle d' « *une condition d'accès au marché* ». À admettre que la constitution de la couverture représente une condition de formation de l'opération, il paraît délicat d'envisager sa sanction à l'aune des mécanismes relatifs à l'inexécution que sont la résiliation et l'exécution forcée. *Contra* H. Gourdy, *La couverture sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°680, p. 457-458, qui considère que l'analyse en une condition de validité de l'opération « *conduit nécessairement à nier l'existence d'unité dans la notion de couverture, ce qui nous paraît inexact. En concluant une couverture, le constituant s'est engagé à affecter des actifs en garantie régulièrement afin que son assiette corresponde à la valeur variable exigée* ». Selon Mme Gourdy, « *que la défaillance porte sur l'obligation de constituer le dépôt initial de couverture ou sur le règlement d'une*

La condamnation doctrinale de cette assertion, fondée sur la nullité que l'on y attache[1619], nous semble à cet égard méconnaître la diversité des sanctions relatives aux conditions de validité d'un acte juridique.

341. Distinction du défaut de constitution et du défaut de complément de la couverture. Dans les rapports qui se nouent entre le donneur d'ordres et son intermédiaire financier, le défaut de couverture *ab initio* est frappé d'une sanction irréfutable : *l'ordre ne peut être accepté par ce prestataire*. Il s'en déduit que l'intermédiaire diligent doit, au titre de son obligation de contrôle préalable à l'exécution des ordres, empêcher l'ordre dépourvu de couverture de parvenir au marché[1620]. Faute de satisfaire à cette injonction, sa responsabilité se trouve exposée. Compte tenu de l'absence d'aléa quant à l'appréciation des suites d'une telle inexécution, le préjudice éprouvé par le donneur d'ordres ne se résumera pas à une perte de chance d'obtenir le blocage de l'ordre insuffisamment couvert mais comprendra, à n'en pas douter, l'ensemble des conséquences dommageables de l'inexécution de cette obligation de contrôle[1621]. D'apparence sévère, ce

marge, elle conduit toujours à l'anéantissement pour l'avenir de l'opération insuffisamment couverte. Si les effets de cet anéantissement peuvent légèrement varier selon que la liquidation sanctionne le défaut de constitution du dépôt initial ou le défaut de règlement d'une marge, ce n'est que parce que la situation à liquider varie » (H. Gourdy, thèse précitée, n°682, p. 458).

1619v. ainsi T. Bonneau, note ss. CA Paris, 15e ch., sect. B, 13 févr. 2004, Sociétés n°10, oct. 2004, comm. 176 : « *la couverture n'étant pas une condition de validité des ordres, le défaut de constitution préalable de la couverture ne peut pas entraîner la nullité de l'ordre* ».

1620Une telle exigence n'est pas sans évoquer l'ancienne obligation faite au prestataire assurant la réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers tout en assurant la tenue des comptes de son client de disposer, s'agissant des ordres électroniques, d'un système automatisé de vérification permettant le blocage des ordres insuffisamment couverts (RG AMF, anc. art. 321-62). Formellement, la règle a disparu du Règlement général de l'AMF à l'occasion de la transposition de la directive MIF, ce qui conduit la doctrine à s'interroger sur sa pérennité (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1370, p. 898). À notre sens, la formulation de l'art. 315-23 du RG AMF, en interdisant au PSI d'accepter un ordre relatif à un engagement à terme dépourvu de couverture, à faire peser sur tout intermédiaire financier un devoir similaire. Ceci ne paraît guère contestable si l'on consent à arrimer cette exigence à l'obligation de contrôle préalable à l'exécution des ordres, caractéristique du devoir de diligence.

1621C'est clairement ce qu'indique la jurisprudence relative à l'ancienne obligation faite au prestataire assurant la réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers tout en assurant la tenue des comptes de son client de disposer d'un système automatisé de vérification permettant le blocage des ordres insuffisamment couverts (RG AMF, anc. art. 321-62) : Cass. com., 4 nov. 2008, n°07-21.481, Bull. civ. IV, n°185 ; Sociétés n°3, mars 2009, comm. 57, obs. T. Bonneau ; BJB, 01 févr. 2009 n°1, p. 47, note B. Le Bars ; LPA, 4 févr. 2009 n°25, p. 5, obs. L. Ruet ; JCP E n°15, 9 avr. 2009, 1365, note M. Roussille. La solution a été réitérée par la suite : Cass. com., 13 juil. 2010, n°09-68.856 ; Banque & Droit n°133, sept.-oct. 2010, p. 45, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint Mars et J.-P. Bornet ; Cass. com., 8 mars 2011, n°10-10.798 ; Cass. com., 24 juin 2014, n°13-17.772 ; Banque & Droit n°157, sept.-oct. 2014, p. 30, obs. A.-C. Rouaud : « *l'exécution fautive par la banque des ordres transmis par son client est constitutive d'un préjudice devant donner lieu à réparation intégrale* ». En dernier lieu, Cass. com., 17 nov. 2015, n°14-18.673, Bull. 2016, n°840 ; Banque & Droit n°165, janv.-févr. 2016, p. 52, obs. A.-C. Rouaud ; BJB, 01 févr. 2016 n°2, p. 57, note S. Torck ; CCE n°1, janv. 2016, comm. 3, note G. Loiseau ; EDB, 01 janv. 2016 n°1, p. 2, obs. R. Routier ; Sociétés n°1, janv. 2016, comm. 14, note R. Vabres : « *en statuant ainsi, alors que si le système automatisé avait fonctionné, l'entrée des ordres aurait été bloquée, de sorte qu'en l'absence d'aléa, le préjudice ne pouvait consister en la seule perte de la chance d'obtenir ce blocage, la cour d'appel a violé* » les articles 1147 du code civil, L. 533-4 du code monétaire et financier, dans sa rédaction alors applicable. Dans la mesure où l'obligation issue de l'actuel art. 315-23 du RG AMF présente avec l'ancienne obligation de blocage une

raisonnement correspond en tous points aux finalités qui président au devoir de diligence de l'intermédiaire financier, car il protège tant le marché que le donneur d'ordres[1622]. Cependant, l'occurrence n'épuise pas toutes les hypothèses d'insuffisance de couverture auxquelles peut être confronté un intermédiaire financier. Sujette à un ajustement quotidien par le biais des marges, la couverture est en effet une garantie à exécution successive[1623]. Par conséquent, il est concevable que le défaut de couverture ne concerne pas sa constitution – que l'on postulera régulière – mais son complément : le donneur d'ordres peut avoir fourni un dépôt de garantie initial adéquat mais s'avérer incapable de satisfaire au règlement des marges. C'est en ce cas que « *le prestataire de services d'investissement procède à la liquidation de tout ou partie de ses engagements ou positions* » (RG AMF, art. 315-23). Or, si l'on accorde quelque crédit à l'analyse de la constitution d'une couverture en une condition de formation de l'opération, il nous semble concevable d'appréhender cette liquidation comme entérinant la disparition d'un élément essentiel à la validité d'un acte régulièrement formé en raison d'un événement ultérieur, ce que l'on a coutume de désigner sous le terme de *caducité*.

b) Proposition d'explication fondée sur la caducité de l'engagement insuffisamment couvert

342. Notion de caducité. Selon un enseignement devenu académique, « *La caducité d'un acte juridique est la sanction de la disparition d'un élément essentiel de cet acte, à l'origine valablement formé* »[1624]. Consacrée par l'ordonnance du 10 février 2016[1625], cette présentation permet de distinguer la caducité de la nullité, qui résulte d'un vice contemporain de la formation de

indéniable similarité, l'analyse paraît tout à fait transposable.

1622Rappr. A.-C. Rouaud, obs. ss. Cass. com., 17 nov. 2015, Banque & Droit n°165, janv.-févr. 2016, p. 53.

1623Cf. M. Roussille, thèse précitée, n°633, p. 280.

1624V. Wester-Ouisse, « La caducité en matière contractuelle : une notion à réinventer », JCP G n°4, 24 janv. 2001, doctr. 290, spé. n°19. Sur la notion de caducité, v. Y. Buffelan-Lanore, *Essai sur la notion de caducité des actes juridiques en droit civil*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 43, 1963, préf. P. Hébraud ; F. Garron, *La caducité du contrat (Étude de droit privé)*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2000, préf. J. Mestre ; C. Pelletier, *La caducité des actes juridiques en droit privé français*, thèse Paris XII, L'Harmattan, 2004, préf. Ph. Jestaz ; R. Chaaban, *La caducité des actes juridiques. Étude de droit civil*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 445, 2006, préf. Y. Lequette ; M.-C. Aubry, « Retour sur la caducité en matière contractuelle », RTD Civ. 2012, p. 625 ; J.-B. Seube, « L'article 1186 du projet : la caducité », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 769 ; J.-Cl. Civil Code. Art. 1186 et 1187. *Fasc. unique : Contrat. Caducité du contrat* (août 2019).

1625C. civ., art. 1186, al. 1e : « *un contrat valablement formé devient caduc si l'un de ses éléments essentiels disparaît* ».

l'acte[1626]. Ainsi comprise, la notion de caducité nous paraît à même de rendre compte du sort de l'engagement à terme lorsque le complément de couverture requis vient à faire défaut.

343. Analyse de la liquidation d'office des positions fondée sur la notion de caducité. La situation dans laquelle le donneur d'ordres ne satisfait pas à l'obligation de compléter la couverture de son engagement à terme nous semble pouvoir être décrite par référence à l'idée de caducité. En l'occurrence, la liquidation met fin à l'engagement à terme, « *privé d'un élément essentiel à sa validité* »[1627] - une couverture suffisante - « *par la survenance d'un événement postérieur à sa formation* »[1628] - le défaut de complément de la couverture. L'analyse est au demeurant conforme à l'assertion selon laquelle la couverture « *conditionne seulement le maintien de la position ouverte, et non la prise de position* »[1629] et permet de tirer les conséquences de son érection en une condition de validité de l'opération à terme[1630]. Sur un plan technique, le raisonnement suggéré permet d'assigner à la couverture le rôle d'une condition de validité de l'engagement, sans toutefois que son insuffisance ne soit sanctionnée par une nullité dont la rigueur apparaît inappropriée sur les plates-formes de négociation du droit financier. Car si elle se rapporte également à un élément intéressant

1626Cf. Y. Buffelan-Lanore, thèse précitée, p. 115-116, soulignant que « *la nullité résulte du défaut d'une des conditions de validité du contrat, elle suppose la violation d'une règle légale de confection de l'acte juridique qui se trouve, par suite, nul et privé d'effet dès son origine* » tandis que « *la caducité résulte toujours (...) d'un fait postérieur à la confection de l'acte juridique qui s'était à l'origine valablement formé entre les parties* ». En ce sens, v. égal. Ch. Mouly, *Les causes d'extinction du cautionnement*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 10, 1979, préf. M. Cabrillac, n°181, p. 219 : « *caducité et nullité sanctionnent toutes deux l'absence d'un élément du contrat. Elles se différencient par la période de l'acte dont elles assurent la police. La caducité concerne la phase d'exécution de l'acte : l'engagement demeure valable tant qu'un événement extérieur ne rend pas son exécution impossible. La nullité concerne la phase de formation de l'acte : elle sanctionne la présence d'un vice contemporain de la naissance de l'engagement. La nullité concerne la validité de l'obligation, la caducité son efficience* ». Cette distinction est unanimement reprise par la doctrine contemporaine (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°591, p. 663-664 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°668, p. 370 ; J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°322, p. 330 ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°539, p. 425 ; Y. Picod, Rép. civ. Dalloz, v° *Nullité* (juil. 2019), n°21).

1627Y. Buffelan-Lanore, thèse précitée, p. 161.

1628*Ibid*.

1629Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°376, p. 236.

1630Comp. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°375, p. 235 : « *bien qu'ils exigent désormais que la constitution du dépôt de garantie soit préalable à l'acceptation de l'ordre par l'intermédiaire, les textes l'assortissent de la même sanction qu'auparavant* ».

la validité de l'acte considéré[1631], la caducité est en effet soumise à un régime plus souple que la nullité, ainsi que l'illustre l'étude de ses effets dans le temps et de son fait générateur.

344. Souplesse du régime de la caducité : possible rétroactivité. De l'avis général, la rétroactivité est un trait caractéristique de la nullité : *quod nullum est, nullum effectum producit*[1632]. En revanche, on a coutume de présenter la caducité comme étant dépourvue d'effet rétroactif[1633]. La règle ne s'impose pourtant pas avec la force de l'évidence, bon nombre d'auteurs convenant de ce que la caducité peut, au gré des circonstances, emporter tout ou partie des effets passés de l'acte disparu[1634]. Cette analyse prospère d'ailleurs tant auprès du législateur[1635] que devant la Cour de

1631v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°591, p. 664, assimilant les « *éléments essentiels* » susceptibles de justifier la caducité de l'acte au sens de l'article 1186 du Code civil aux éléments constitutifs de son « *contenu* » : objet / cause (ou « but ») de l'opération. Dans le même sens, l'art. 1131 de l'avant-projet de réforme du droit des obligations élaboré sous l'égide de l'Académie des sciences morales et politiques traitait expressément la caducité comme une sanction de la formation du contrat (v. D. Houtcieff, « Les sanctions des règles de formation des contrats », in F. Terré (dir.), *Pour une réforme du droit des contrats*, Dalloz, 2009, p. 223 et s., spé. p. 237, n°31). Comp. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°492, p. 438, selon qui « *la caducité sanctionne les contrats qui voient disparaître un élément nécessaire à l'efficacité de l'opération économique qu'ils réalisent. Ce n'est donc ni la validité du contrat qui fera défaut, ni la manière dont il sera exécuté, mais l'impossibilité même de l'exécuter puisqu'il est privé de toute efficacité* ».

1632Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, cela résulte de l'article 1178, al. 2, du Code civil : « *le contrat annulé est censé n'avoir jamais existé* ».

1633Sur cette analyse classique, Y. Buffelan-Lanore, thèse précitée, p. 139 (l'analyse de l'auteur étant cependant tributaire de son affirmation selon laquelle la caducité ne pourrait jouer qu'à l'égard d'actes n'ayant reçu aucun commencement d'exécution) ; v. égal. C. Pelletier, thèse précitée, n°305 et s., p. 381 et s. ; V. Wester-Ouisse, art. préc., n°19 : « *la caducité n'a pas d'effet rétroactif. Il s'agit plus d'un abandon obligé du contrat que d'un anéantissement* ». Selon les commentateurs de la réforme, la règle en vertu de laquelle « *la caducité met fin au contrat* » (C. civ., art. 1187, al. 1e) accréditerait cette présentation (v. ainsi G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°498, p. 444-445 : « *puisque le contrat « devient » caduc, en cours d'exécution, c'est qu'il ne l'était pas auparavant. Faute d'être expressément prévue, la rétroactivité ne devrait pas être attachée à la caducité* »).

1634Cf. J.-B. Seube, « Caducité et ensemble contractuel indivisible : timidité jurisprudentielle ou audace doctrinale ? (Un aspect de l'Avant-projet de réforme du droit des obligations) », in *Le monde du droit. Écrits rédigés en l'honneur de Jacques Foyer*, Economica, 2008, p. 925 et s., spé. p. 932, qui suggère, plutôt que de rejeter systématiquement l'effet rétroactif de la caducité, « *de chercher si la situation spécifique à laquelle elle aboutit justifie ou non la rétroactivité* ». En ce sens, v. égal. F. Garron, thèse précitée, n°221 et s., p. 267 et s. ; R. Chaaban, thèse précitée, n°369 et s., p. 331 et s.

1635Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, l'art. 1187, al. 1e, C. civ. précise que « *la caducité met fin au contrat* », le second alinéa du texte réservant l'application du droit des restitutions. La formule employée se révèle volontairement imprécise, et ce afin de permettre aux juges de calquer les effets exacts de la caducité sur les exigences propres à chaque situation. Comme le précise le rapport au Président de la République accompagnant la diffusion de l'ordonnance, « *(les effets de la caducité) peuvent varier en pratique selon la date à laquelle l'élément essentiel disparaît et selon le type de contrat* ». De la sorte, le fait de ne pas trancher la question de la rétroactivité du mécanisme correspond selon le rapport à « *un souci pragmatique* » : « *(la rétroactivité) n'est pas exclue dans certaines hypothèses puisque la caducité peut donner lieu à restitutions. Il appartiendra aux juges d'apprécier l'opportunité de la rétroactivité en fonction des circonstances de chaque espèce* ».

cassation[1636]. On perçoit ainsi la flexibilité caractéristique du régime de la caducité, propice aux impératifs gouvernant le fonctionnement des plates-formes de négociation du droit financier.

345. Souplesse du régime de la caducité : admission de la caducité fautive. Il est couramment affirmé que « *l'événement qui, en surgissant, provoque l'inefficacité de l'acte, doit, pour que l'on puisse parler de caducité, être un événement fortuit et absolument indépendant de la volonté des parties ou plutôt de celle de l'auteur de l'acte* »[1637]. En d'autres termes, la caducité ne pourrait procéder que d'un fait non fautif[1638]. Pour affermir cette analyse, on fait valoir qu'une caducité fautive ne se distinguerait plus véritablement d'un mécanisme de résolution[1639]. D'autres auteurs, soucieux d'accroître le champ d'application de l'institution, consacrent pourtant l'idée de caducité pour faute[1640]. Le droit réformé des contrats, muet sur ce point, ne permet pas de trancher la

1636Cass. ch. mixte, 13 avr. 2018, n°16-21.345 et n°16-21.947, Bull. ch. mixte n°1 ; EDC, 11 juin 2018 n°6, p. 1, obs. M. Latina ; CCC n°7, juil. 2018, comm. 126, obs. L. Leveneur ; D. 2018, p. 1185, note H. Barbier ; RDC, 19 sept. 2018 n°3, p. 367, obs. J.-B. Seube ; JCP G n°19-20, 7 mai 2018, 543, note F. Buy ; EDB, 01 juin 2018 n°6, p. 1, obs. N. Mathey ; RTD Com. 2018, p. 434, obs. D. Legeais ; JCP E n°47, 22 nov. 2018, 1596, n°17, obs. T. Gérard ; Gaz. Pal., 18 sept. 2018 n°31, p. 27, note D. Houtcieff, et 23 oct. 2018 n°36, p. 50, obs. M. Roussille ; AJ Contrat 2018, p. 277, note Ch.-E. Bucher ; LPA, 23 mai 2018 n°103, p. 13, obs. J. Lasserre Capdeville. Dans cet arrêt, la Cour de cassation juge que « *la résolution du contrat de vente entraîne, par voie de conséquence, la caducité, à la date d'effet de la résolution, du contrat de crédit-bail* » ayant permis le financement de l'opération. Dès l'instant où la date d'effet de la résolution produit elle-même un effet rétroactif au jour de la conclusion du contrat de vente, la caducité du contrat lié se trouve à son tour revêtue d'une dimension rétroactive. Comme le précise la note explicative ayant accompagné la publication de l'arrêt, il se peut ainsi que les effets dans le temps de la caducité varient selon les circonstances (« *(la Cour de cassation) a précisé que la caducité intervenait à la date d'effet de la résolution, laquelle est le plus souvent la date de conclusion du contrat de vente, sauf notamment les cas où le contrat se réalise par tranches et où la caducité pourra être constatée à une date postérieure à celle de la conclusion du contrat* »).

1637Y. Buffelan-Lanore, thèse précitée, p. 156.

1638Sur cette analyse, v. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°668, p. 370 ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°493, p. 438 ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 395-396 ; Ch. Mouly, *Les causes d'extinction du cautionnement*, thèse précitée, n°189, p. 227 : « *invoquer sa faute pour se prétendre dégagé de son obligation ne saurait être tenu pour un raisonnement efficace. L'impossibilité fautive d'exécution ne peut déclencher la caducité des engagements inexécutés* » ; C. Pelletier, thèse précitée, n°39, p. 61 ; J.-B. Seube, art. préc., p. 931 ; J.-L. Aubert, obs. ss. Cass. 1e civ., 4 avr. 2006, n°02-18.277, Defrénois, 30 août 2006 n°15, p. 1194 ; A. Hontebeyrie, « La clause pénale et la caducité du contrat », note ss. Cass. com., 22 mars 2011, D. 2011, p. 2179. Sur la réfutation de la « caducité fautive », v. égal. R. Chaaban, *La caducité des actes juridiques. Étude de droit civil*, thèse précitée, n°43 et s., p. 39 et s., spé. n°45, p. 41, qui y voit une « *inefficacité abâtardie située à mi-chemin entre la caducité traditionnelle et la résolution pour inexécution* ».

1639Cf. A. Hontebeyrie, note préc. : « *on ne voit guère ce qui permettrait alors d'individualiser ce mode d'extinction par rapport à la résolution et à la rupture unilatérale. La première répond à des conditions qui lui sont propres (inexécution suffisamment grave, contrôle judiciaire a priori ou clause résolutoire) ; de même que la seconde (gravité du comportement et contrôle judiciaire a posteriori). Ces conditions participent de l'individualité des deux mécanismes et permettent aux parties d'effectuer un choix au regard de la situation dans laquelle elles se trouvent. Mais si la faute contractuelle peut aussi déboucher sur la caducité, comment savoir dans quel cas ? Sur quel critère le contractant victime d'une inexécution fautive devra-t-il opter pour la caducité plutôt que pour la résolution ou la rupture unilatérale ? Et à quelles fins ?* ». En ce sens, v. égal. R. Chaaban, thèse précitée, n°46, p. 42.

1640v. ainsi F. Garron, *La caducité du contrat (Étude de droit privé)*, thèse précitée, n°195, p. 240-241, qui estime que la caducité peut être constatée en cas d'impossibilité d'exécution résultant de l'inexécution par l'une des parties de ses obligations (ce qui suscite un conflit entre l'action en caducité et d'autres causes d'anéantissement du contrat, à l'instar de la résolution / résiliation). En effet, selon cet auteur, « *cette technique d'extinction n'est pas exclusive de la prise en compte du comportement subjectif des cocontractants* » (F. Garron, thèse précitée, n°247, p. 303-304).

controverse[1641]. Cependant, la jurisprudence récente de la Cour de cassation paraît accréditer la réception de la caducité fautive lorsque, rappelant que la résiliation d'un des contrats s'inscrivant dans une opération incluant une location financière entraîne la caducité, par voie de conséquence, des autres conventions par le jeu de l'interdépendance contractuelle[1642], elle réserve la charge pour la partie à l'origine de l'anéantissement de cet ensemble contractuel d' « *indemniser le préjudice causé par sa faute* »[1643]. Critiquée par une partie des commentateurs[1644], la solution laisse transparaître « *une espèce d'imputabilité de la caducité* »[1645] qui incite à reconnaître qu'une telle sanction puisse trouver son origine dans un fait fautif[1646]. Objectera-t-on qu'alors, on ne voit guère ce qui distingue la caducité fautive de la résolution (ou résiliation) pour inexécution ? S'il n'est pas question de nier les similitudes entre ces mécanismes, la caducité ainsi comprise nous paraît néanmoins spécifique : ici, la faute a pour effet d'entraîner la disparition de l'un des « *éléments essentiels* » de l'acte (C. civ., art. 1186, al. 1e) et ne se confond pas nécessairement avec l'inexécution des obligations[1647].

En ce sens, v. égal. M.-C. Aubry, « Retour sur la caducité en matière contractuelle », art. préc. : « *la caducité suppose un événement. Peu importe que ce dernier soit ou non dépendant de la volonté des parties* » ; V. Wester-Ouisse, art. préc., n°19 : « *en général, excepté le cas de la cause de l'obligation, la caducité ne suppose nullement que la défaillance qu'elle sanctionne ait une origine extérieure aux contractants* ». Comp. N. Dissaux, Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : formation* (juil. 2020), n°260, qui souligne qu' « *aucune faute n'est requise, non plus qu'aucune impossibilité radicale* » d'exécution, suggérant ainsi *a contrario* l'absence d'incompatibilité entre comportement fautif et caducité.

1641Comp. J.-B. Seube, J.-Cl. Civil Code. Art. 1186 et 1187. *Fasc. unique : Contrat. Caducité du contrat* (août 2019), n°18 : « *quoique le texte n'en dise rien, la disparition de l'élément essentiel du contrat doit être étrangère à la volonté des parties. Lorsqu'un élément essentiel du contrat disparaît par le fait de la volonté d'une des parties, on est en présence d'un cas d'inexécution du contrat ou d'une modification unilatérale* ».

1642Pour l'affirmation initiale de cette solution, Cass. ch. mixte, 17 mai 2013, n°11-22.768 et 11-22.927, Bull. mixte n°1 ; RDC, 01 juil. 2013 n°3, p. 849, avis L. Le Mesle, et 01 oct. 2013 n°4, p. 1331, note Y.-M. Laithier ; D. 2013, p. 1658, note D. Mazeaud ; RTD Civ. 2013, p. 597, obs. H. Barbier ; RTD Com. 2013, p. 569, obs. D. Legeais ; CCC n°8-9, août 2013, comm. 176, obs. L. Leveneur ; JCP E n°27-28, 4 juil. 2013, 1403, note D. Mainguy. Pour une réitération récente, Cass. com., 1e juil. 2020, n°18-22.905 ; RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 20, note M. Latina.

1643Cass. com., 12 juil. 2017, n°15-27.703, publié au Bulletin ; JCP E n°40, 5 oct. 2017, 1523, note N. Dissaux ; EDC, 01 sept. 2017 n°8, p. 1, obs. M. Latina ; RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 11, note T. Genicon, et p. 48, note J.-B. Seube ; D. 2018, p. 371, obs. M. Mekki ; AJ Contrat 2017, p. 429, note S. Bros ; JCP G n°40, 2 oct. 2017, 1021, note F. Buy, et n°48, 27 nov. 2017, doctr. 1269, n°6, obs. G. Virassamy ; RTD Civ. 2017, p. 846, obs. H. Barbier ; RTD Com. 2017, p. 671, obs. D. Legeais ; Gaz. Pal., 26 sept. 2017 n°32, p. 34, note D. Houtcieff, et 14 nov. 2017 n°39, p. 69, obs. S. Moreil ; CCC n°11, nov. 2017, comm. 218, obs. L. Leveneur : « *les contrats concomitants ou successifs qui s'inscrivent dans une opération incluant une location financière sont interdépendants et que la résiliation de l'un quelconque d'entre eux entraîne la caducité, par voie de conséquence, des autres, sauf pour la partie à l'origine de l'anéantissement de cet ensemble contractuel à indemniser le préjudice causé par sa faute* ». Dans un arrêt non publié, la Cour de cassation avait déjà décidé que « *la résiliation d'un contrat de déploiement de logiciel, qui s'inscrit dans un ensemble complexe et indivisible, entraîne la caducité du contrat portant sur les licences, sauf à tenir compte dans l'évaluation du préjudice résultant de l'anéantissement de cet ensemble contractuel de la faute de la partie qui en a été à l'origine* » (Cass. com., 26 mars 2013, n°12-11.688).

1644Cf. T. Genicon, note ss. Cass. com., 12 juil. 2017, RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 11.

1645Selon l'expression de N. Dissaux, note préc. ss. Cass. com., 12 juil. 2017.

1646v. ainsi H. Barbier, obs. préc., qui souligne la nature objective de la caducité, laquelle « *ne s'embarrasse pas de considérations subjectives sur le bon ou mauvais comportement des parties à l'origine de l'anéantissement d'un premier contrat. L'anéantissement de ce dernier peut donc parfaitement procéder d'une résiliation provoquée par le locataire / client de la prestation et pourrait même d'ailleurs procéder d'une résiliation causée par la faute de celui-ci* ». Selon les auteurs, « *la faute résiderait en l'espèce dans le fait d'avoir prononcé la résiliation d'un contrat de location financière* » (v. J.-B. Seube, note préc.), constitutif d'un fait générateur de responsabilité extra-contractuelle (v. D. Houtcieff, note préc.).

1647Si la terminologie employée par l'article 1186 n'est pas exempte d'imprécision, les auteurs s'accordent à ramener

Relativement à la couverture des opérations à terme, l'analyse confère à la notion de caducité un caractère protéiforme, qui lui permet de s'adapter à la diversité des situations correspondant à un défaut de couverture.

346. Imputabilité variable du défaut de complément de la couverture. À en croire le dernier état de la jurisprudence, la caducité d'un acte juridique devrait pouvoir être prononcée indépendamment du point de savoir si son fait générateur est ou non fautif. En cela, cette sanction apparaît, davantage qu'une nullité ou une résolution / résiliation, en mesure de rendre compte de la variété des situations qui correspondent à une insuffisance de couverture. En effet, si, de prime abord, la liquidation d'office des positions pour défaut de couverture paraît étroitement liée à l'idée de faute du donneur d'ordres, coupable de n'avoir pas constitué une garantie adéquate, une analyse attentive révèle qu'une telle « sanction » se conçoit indépendamment de tout fait fautif de ce dernier. Pour le comprendre, il faut avoir à l'esprit que si le donneur d'ordres a l'obligation de constituer une couverture, son intermédiaire a corollairement le devoir de l'appeler à y procéder[1648]. Ceci résulte de ce que les règles relatives à la couverture, historiquement destinées à protéger les seuls intermédiaires financiers, sont devenues des règles de bonne conduite incombant à ces derniers, dont la méconnaissance expose leur responsabilité civile vis-à-vis des donneurs d'ordres[1649]. « *Les règles de couverture protègent donc les clients tout autant que le marché et les professionnels, de*

les « *éléments essentiels* » susceptibles d'entraîner la caducité du contrat au « *contenu* » du contrat. Que l'on songe à la disparition de l'objet de l'obligation principale de l'une des parties (v. D. Houtcieff, *op. cit*., n°594-2, p. 467) ou à l' « *illicéité nouvelle de l'objet ou du but du contrat* » (F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°591, p. 664).

1648Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1369, p. 896 : « *si la constitution de la couverture est une obligation pour le donneur d'ordre, l'appel de la couverture en est une pour le prestataire* ».

1649Fondée un temps sur le mécanisme de l'obligation d'information (Cass. com., 5 nov. 1991, n°89-18.005, Bull. civ. IV, n°327 ; RTD Com. 1992, p. 436, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié ; BJB, 01 mai 1993 n°3, p. 296, note F. Peltier ; Cass. com., 2 déc. 1997, n°95-17.594, Bull. civ. IV, n°314 ; BJB, 01 mars 1998 n°2, p. 142, obs. H. de Vauplane ; Cass. com., 8 juil. 2003, n°00-18.941, Bull. civ. IV, n°118 ; LPA, 11 déc. 2003 n°247, p. 17, note D. Robine ; Sociétés n°1, janv. 2004, comm. 13, note T. Bonneau), cette solution a acquis sa pleine autonomie conceptuelle lorsqu'il a été affirmé que « *la réglementation relative à l'obligation de couverture étant édictée tant dans l'intérêt de l'opérateur et de la sécurité du marché que dans celui du donneur d'ordres, ce dernier peut, par application des articles 1147 du code civil et L. 533-4 du code monétaire et financier dans sa rédaction antérieure à l'ordonnance du 12 avril 2007, invoquer à son profit le non-respect de cette obligation pour engager la responsabilité de la banque* » (Cass. com., 26 févr. 2008, n°07-10.761, Bull. civ. IV, n°42 ; RTD Com. 2008, p. 371, obs. M. Storck ; D. 2009, p. 1044, obs. D. R. Martin ; Banque & Droit n°118, mars-avr. 2008, p. 24, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint Mars et J.-P. Bornet ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 161, note T. Bonneau ; BJB, 01 avr. 2008 n°2, p. 164, note Ph. Goutay et C. Saudo). La solution a depuis fait l'objet de multiples réaffirmations (v. par ex. Cass. com., 4 nov. 2008, n°07-21.449, Bull. civ. IV, n°185 ; RDBF n°1, janv. 2009, comm. 32, note A.-C. Muller ; JCP E n°15, 9 avr. 2009, 1365, note M. Roussille ; Sociétés n°2, févr. 2009, comm. 35, note T. Bonneau ; JCP E n°24, 11 juin 2009, 1582, n°16, obs. H. Causse ; Cass. com., 15 sept. 2009, n°08-13.282 et 08-18.627 ; Sociétés n°1, janv. 2010, comm. 12, note T. Bonneau ; Cass. com., 13 oct. 2009, n°08-11.958 ; Sociétés n°2, févr. 2010, comm. 31, note T. Bonneau ; Cass. com., 24 nov. 2009, n°08-13.295 ; JCP E n°9-10, 4 mars 2010, 1216, note R. Mortier ; Cass. com., 7 avr. 2010, n°09-14.022). Pour une étude d'ensemble de cette évolution, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1369, p. 896.

sorte qu'ils doivent être autorisés à se prévaloir de leur méconnaissance »[1650]. De jurisprudence constante, le préjudice éprouvé par le donneur d'ordres dont l'intermédiaire manque à son obligation d'appeler la couverture correspond non pas à une perte de chance de ne pas souscrire l'engagement litigieux, mais dans l'aggravation du solde débiteur de son compte, *i.e.* l'ensemble des pertes subies[1651]. Dans une telle situation, la Cour de cassation juge que la faute du prestataire qui n'appelle pas la couverture est la cause exclusive du dommage subi par le client qui n'a pas complété la garantie, dont le fait fautif se trouve ainsi absorbé par celui de son intermédiaire[1652]. Diversement appréciée par les commentateurs, la solution a en tout état de cause le mérite de mettre l'accent sur le rôle crucial de l'intermédiaire financier quant au bon fonctionnement des marchés[1653]. Quant à notre propos, elle révèle que l'événement à l'origine de la liquidation des positions peut revêtir une consistance variable selon les circonstances : faute du client, qui ne répond pas à l'appel de couverture de son prestataire, le forçant à mettre fin à l'engagement à terme ; faute du prestataire qui n'appelle pas la couverture ou ne liquide pas les positions insuffisamment couvertes dans les meilleurs délais. En toutes ces hypothèses, l'insuffisance de couverture expose l'engagement pris à la caducité, sous couvert de ce que la réglementation financière désigne comme la liquidation d'office des positions. La situation diffère du défaut de constitution *ab initio* de la couverture qui, s'agissant d'un élément nécessaire à la validité de la position, fait peser sur l'intermédiaire financier une obligation de blocage qui constitue l'expression de son devoir de diligence[1654].

1650T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1369, p. 896.

1651Cass. com., 7 oct. 2008, n°07-17.067 ; BJB, 01 avr. 2009 n°2, p. 130, note D. Robine ; Cass. com., 7 avr. 2010, n°09-14.022, préc. ; Cass. com., 22 mai 2012, n°11-17.936, Bull. civ. IV, n°105 ; RDBF n°4, juil. 2012, comm. 132, note A.-C. Muller ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 51, note S. Torck. Pour une réaffirmation, v. par ex. Cass. com., 19 janv. 2016, n°14-18.377 et n°15-11.087 ; Banque & Droit n°166, mars-avr. 2016, p. 46, obs. J. Chacornac ; Cass. com., 27 juin 2018, n°16-24.377 ; Banque & Droit n°182, nov.-déc. 2018, p. 36, obs. J.-J. Daigre.

1652Cass. com., 26 févr. 2012, n°11-11.450, Bull. civ. IV, n°133 ; JCP E n°31-34, 2 août 2012, 1486, note T. Bonneau ; RDBF n°6, nov. 2012, comm. 199, obs. A.-C. Muller ; BJB, 01 oct. 2012 n°10, p. 421, note L. Ruet ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 51, note S. Torck : « *pour exonérer partiellement (le prestataire) de sa responsabilité au titre de l'insuffisance de couverture des positions de (son client), l'arrêt retient que celui-ci, informé en permanence de la situation de son compte et destinataire de plusieurs lettres recommandées par lesquelles le prestataire lui demandait de couvrir le débit de son compte, a délibérément choisi de reporter la liquidation de ses positions dans l'attente d'une conjoncture boursière plus favorable ; attendu qu'en statuant ainsi, alors que la faute imputée (au client) n'aurait pu être commise en l'absence de celle (du prestataire), la cour d'appel a violé* » l'art. 1147 C. civ. et l'art. L. 533-4, C. mon. et fin. dans leur rédaction alors applicable. Pour une réaffirmation, v. Cass. com., 26 mars 2013, n°12-13.631, Bull. civ. IV, n°46 ; Sociétés n°6, juin 2013, comm. 107, note S. Torck ; Banque & Droit n°149, mai-juin 2013, p. 30, obs. J.-J. Daigre ; RDBF n°3, mai 2013, comm. 107, note A.-C. Muller ; Cass. com., 13 mai 2014, n°09-13.805, Bull. civ. IV, n°83 ; Banque & Droit n°157, sept.-oct. 2014, p. 27, obs. A.-C. Rouaud ; JCP E n°22, 28 mai 2015, 1254, n°25, obs. H. Causse.

1653Cf. A.-C. Muller, obs. préc. ss. Cass. com., 26 mars 2013 : « *l'intermédiaire n'est pas une simple boite d'enregistrement, qui peut se contenter de transmettre au marché sans filtrer. La contrepartie du monopole, et de la commission versée au professionnel, réside dans l'obligation de police du marché à la charge du PSI, qui doit éliminer les donneurs d'ordre susceptibles d'être défaillants à terme et ce, notamment, parce qu'ils n'ont pas versé la couverture. (...) En ne réclamant pas les sommes qu'il est tenu d'exiger, le PSI se met en danger, met ses clients en danger ainsi que le marché lui-même. Aussi, constater que la négligence du PSI est directement la cause des pertes subies sur le marché c'est redonner au monopole d'intermédiation tout son sens et, in fine, veiller à la sécurité du marché* ».

1654Une dernière objection pourrait être formulée à l'encontre de notre analyse. Il a été rappelé que l'exigence de

B. L'exécution de la mission

347. Annonce de plan. Faisant suite aux contrôles et vérifications préalables, l'exécution de la mission confiée à l'intermédiaire représente le cœur de son obligation de diligence. Pour en prendre l'exacte mesure, il convient d'examiner successivement les critères de l'exécution diligente de la mission (1) puis les conditions d'appréciation de la responsabilité de l'intermédiaire insuffisamment diligent (2).

1. Les critères de l'exécution diligente de la mission

348. Exigence d'habileté dans l'exécution de la mission. Un représentant diligent est en premier lieu un représentant *habile*, tant quant à l'objet des actes qu'il accomplit qu'au sujet des initiatives qu'il est susceptible de prendre[1655]. À défaut, il engage sa responsabilité civile envers le donneur d'ordres[1656]. Tel est le cas de l'intermédiaire financier qui, manquant de faire fonctionner les moyens de communication nécessaires, n'exécute pas les opérations le jour voulu par le client[1657], qui laisse sans réponse une demande de réorientation des placements vers un support plus sécurisé[1658] ou qui s'abstient de mener des investigations relatives à la conformité du support d'investissement choisi au profil de gestion arrêté par le client[1659]. Depuis la transposition de la directive MIF, l'exigence d'habileté qui pèse sur l'intermédiaire chargé d'exécuter les ordres émis par ses clients concerne également le choix du lieu d'exécution de l'ordre. En effet, la disparition de

constitution d'une couverture n'était une condition de l'acceptation de l'ordre par l'intermédiaire qu'en présence d'un client non professionnel. S'agissant d'un client professionnel ou d'une contrepartie éligible, l'intermédiaire peut en effet octroyer à son donneur d'ordres un délai pour la constitution de cette couverture, lequel ne peut excéder celui accordé par la chambre de compensation à l'adhérent compensateur chez lequel les positions sont enregistrées (RG AMF, art. 315-23). Dans cette hypothèse, l'exécution de l'ordre peut donc précéder la constitution du dépôt de garantie. On pourrait être tenté d'en déduire que la couverture n'est pas une condition de validité de l'engagement en présence d'un client professionnel, ce qui ferait péricliter le raisonnement fondé sur la notion de caducité. Partant, la nature de la sanction de l'obligation de couverture deviendrait tributaire de la qualité de son débiteur, ce qui est contestable (v. en ce sens A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°374, p. 234-235). Pour obvier à l'objection, il nous semble que l'introduction d'un délai de constitution de la couverture au bénéfice d'un client professionnel ne constitue qu'un simple aménagement pragmatique des modalités de fourniture du dépôt de garantie, en sorte que l'on peut tout de même y voir une condition de validité de l'engagement à terme.

1655Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°139 et s., p. 92 et s.

1656v. M. Mekki, J.-Cl. Civil Code. Art. 1991 à 2002. *Fasc. 10 : Mandat. Obligations du mandataire à l'égard du mandant et des tiers* (sept. 2012), n°6. Pour une illustration, v. par ex. CA Paris, ch. 5, sect. C, 14 nov. 1991, *Jurisdata* n°1991-024459 (responsabilité du mandataire qui règle en priorité l'un des créanciers de son mandant, faisant perdre à ce dernier le bénéfice d'un paiement libératoire).

1657CA Paris, pôle 5, ch. 6, 10 sept. 2010, *Jurisdata* n°2010-018086.

1658CA Lyon, 1e ch. civ. B, 4 déc. 2012, *Jurisdata* n°2012-028702.

1659CA Paris, pôle 5, ch. 6, 20 déc. 2012, *Jurisdata* n°2012-030663 ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 72, note I. Riassetto.

l'obligation de concentration qui protégeait les marchés réglementés a permis une mise en concurrence des différents systèmes d'exécution des ordres, ce qui offre au prestataire qui les reçoit « *une marge d'appréciation* » en l'absence d'instruction spécifique de son client. Ce dernier peut en effet choisir d'exécuter l'ordre sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation, voire de procéder par voie d'internalisation[1660]. Afin d'éviter que cette latitude d'action ne soit exploitée au détriment du donneur d'ordres, la réglementation en vigueur enjoint à l'intermédiaire de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour son client[1661]. En présence d'un client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total de l'opération[1662]. Pour satisfaire à son obligation de meilleure exécution, le prestataire doit établir une politique d'exécution des ordres. Communiquée au client, qui doit y consentir, la politique d'exécution comprend des renseignements relatifs aux différents systèmes d'exécution auxquels l'intermédiaire a recours et aux critères en vertu desquels se détermine son choix du système retenu[1663]. Par conséquent, cet aspect de l'obligation de diligence de l'intermédiaire se révèle assez contraignant : d'une part, il implique de mener une comparaison méticuleuse entre plusieurs lieux d'exécution[1664] ; d'autre part, la politique d'exécution des ordres doit « *faire l'objet d'un réexamen régulier afin de s'assurer qu'elle est toujours en mesure de permettre aux clients de bénéficier des meilleurs conditions* »[1665].

1660Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°106, p. 71 : « *tandis qu'auparavant un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé ne pouvait être négocié que sur son marché de cotation, la suppression de l'obligation de concentration consécutive à la transposition de la directive MIF et la mise en concurrence des différents systèmes de négociation qui s'en est suivie permettent de choisir le système dans lequel l'ordre sera exécuté* ».

1661Formulée à l'égard des prestataires de services d'investissement (C. mon. et fin., art. L. 533-18) et des prestataires de services sur actifs numériques (RG AMF, art. 722-11 et 722-16), la règle de meilleure exécution s'inférait déjà de l'article 16 du règlement de la Commission des opérations de bourse du 6 janvier 1997, enjoignant aux prestataires d' « *obtenir la meilleure exécution possible des ordres* ».

1662C. mon. et fin., art. L. 533-18, I, al. 2. « *Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre* ». La même logique semble promue par l'article 722-16 RG AMF en matière de prestations de services sur actifs numériques, qui insiste sur le « *prix* » et le « *coût pour le client* ».

1663C. mon. et fin., art. L. 533-18, II (services d'investissement) ; RG AMF, art. 722-17 (services sur actifs numériques). Sur ce point, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°341, p. 223 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°200, p. 133.

1664Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°131, p. 84 : « *si l'intermédiaire n'est pas tenu d'adhérer à tous les systèmes d'exécution existant, adhérer à un seul serait certainement insuffisant* ». Les textes européens les plus récents ont renforcé les exigences qui pèsent sur les intermédiaires au titre de leur politique d'exécution des ordres, requérant en particulier la publication annuelle du « *classement des cinq premiers lieux d'exécution en fonction des volumes de négociation sur lesquels ils ont exécuté des ordres de clients au cours de l'année précédente et des informations synthétiques sur la qualité d'exécution obtenue* » (C. mon. et fin., art. L. 533-18-1).

1665T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°341, p. 223.

349. Exigence de célérité dans l'exécution de la mission. Comme l'écrit le Professeur Pétel, « *le mandataire diligent, donc soucieux de satisfaire son donneur d'ordre, est presque toujours un mandataire prompt à agir* »[1666]. L'assertion est évidemment transposable à tout attributaire du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui[1667], et en particulier à l'intermédiaire financier. En effet, les fluctuations de cours à l'œuvre sur les marchés requièrent de celui-ci une réactivité accrue. La célérité apparaît ainsi comme l'une des composantes essentielles de son obligation de diligence[1668]. La sévérité de la jurisprudence en rend compte : engage ainsi sa responsabilité le prestataire qui attend plus d'une heure et demie pour transmettre un ordre de bourse dont l'exécution n'aurait dû souffrir aucun retard[1669]. En une telle hypothèse, le donneur d'ordres n'est du reste pas engagé par l'ordre exécuté tardivement[1670]. L'exigence de célérité dans l'exécution des instructions apparaît ainsi comme un impératif cardinal de la matière, ce dont attestent les textes en vigueur[1671].

1666Ph. Pétel, thèse précitée, n°138, p. 91.

1667De manière plus générale, on a pu attacher un impératif de « *promptitude* » à l'action de tout professionnel, et ce en raison de l'exigence d'efficacité qui doit présider à son intervention (v. Ph. Le Tourneau, « Les obligations professionnelles », in *Mélanges dédiés à Louis Boyer*, Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1996, p. 365 et s., spé. p. 388, n°53).

1668Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1278, p. 833 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°102, p. 68 ; S. Bonfils, thèse précitée, n°623, p. 306.

1669CA Versailles, 12e ch., 23 sept. 1993 ; D. 1995, p. 197, obs. I. Bon-Garcin ; v. égal. T. com. Paris, 7 janv. 2003, *Jurisdata* n°2003-211737 : engage sa responsabilité le prestataire qui manque à son obligation contractuelle d'exécuter sur l'instant les instructions reçues. Les juges précisent que « *les opérations sollicitées devant être être réalisées sur un marché par essence spéculatif, les instructions du client doivent être exécutées sans délai* » ; v. aussi CA Versailles, 16e ch., 17 mai 2018, n°16/04481 : « *la non-transmission de l'ordre au marché passé par (le client) au bout d'une minute et trente secondes constituait dans tous les cas un manquement certain à l'obligation de célérité du prestataire de services d'investissement* ».

1670Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69 ; RTD Civ. 2008, p. 689, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2008, p. 842, obs. B. Bouloc ; BJB, 01 juin 2008 n°3, p. 232, note D. Robine ; RDBF n°4, juil. 2008, comm. 95, obs. F.-J. Crédot et T. Samin ; Sociétés n°8, août 2008, comm. 190, note T. Bonneau ; Banque & Droit n°119, mai-juin 2008, p. 26, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet.

1671En matière de services d'investissement, l'article 28, § 1 de la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (« MIF II ») dispose que « *les États membres exigent des entreprises d'investissement agréées pour exécuter des ordres au nom de clients qu'elles appliquent des procédures et des dispositions garantissant l'exécution rapide et équitable de ces ordres par rapport à d'autres ordres de clients ou à leurs propres positions de négociation* ». L'article 67, § 1, a) du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016 exige des entreprises d'investissement qu' « *elles garantissent que les ordres exécutés pour le compte de clients sont enregistrés et répartis avec célérité* ». Le même texte précise en son b) que les prestataires considérés « *exécutent les ordres des clients dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts du client n'exigent de procéder autrement* ». Aux termes de l'article L. 533-19, II, C. mon. et fin., « *lorsqu'un client passe un ordre à cours limité portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou négociées sur une plate-forme de négociation qui n'est pas exécuté immédiatement dans les conditions prévalant sur le marché, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille prend, sauf si le client donne expressément l'instruction contraire, des mesures visant à faciliter l'exécution la plus rapide possible de cet ordre en le rendant immédiatement public sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché* ». En matière de prestations de services sur actifs numériques, les PSAN prodiguant un service d'achat / vente / échange d'actifs numériques sont à leur tour tenus d'exécuter les ordres des clients « *dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité* » (RG AMF, art. 722-8, I, 1°).

2. L'appréciation de la responsabilité de l'intermédiaire insuffisamment diligent

350. Nature de l'obligation de diligence du représentant : obligation de moyens. En droit commun du mandat, la jurisprudence distingue l'*inexécution* de la mission du mandataire, qui fait présumer sa faute, de sa *mauvaise exécution*, qui n'engage la responsabilité de celui-ci que pour faute prouvée[1672]. Cette analyse, jugée absconse, est toutefois critiquée[1673]. Comme l'a démontré le Professeur Pétel, l'obligation de diligence du représentant est par essence une *obligation de moyens*[1674]. Symptomatique est à cet égard le fait que cette dernière obligation soit parfois dénommée « *obligation de diligence* »[1675]. On doit à Demogue d'avoir distingué ce cas où le débiteur promet « *de prendre certaines mesures qui normalement sont de nature à amener un résultat* »[1676] de l'obligation de résultat, par laquelle il s'engage à obtenir un tel résultat. La thèse a fait florès[1677]. En présence d'une obligation de moyens, le créancier doit prouver la faute de son débiteur pour engager sa responsabilité tandis que l'inexécution d'une obligation de résultat fait présumer la faute de celui qui en est tenu. La critique adressée à cette construction, sur fond de

1672Cass. 1e civ., 18 janv. 1989, n°87-16.530, Bull. civ. I, n°26 ; D. 1989, p. 302, note Ch. Larroumet ; RTD Civ. 1989, p. 558, obs. P. Jourdain, et p. 572, obs. Ph. Rémy : « *si le mandataire est, sauf cas fortuit, présumé en faute du seul fait de l'inexécution de son mandat, cette présomption ne saurait être étendue à l'hypothèse d'une mauvaise exécution de ce dernier* ». Cette analyse est censée permettre d'articuler les articles 1991 et 1992 du Code civil.

1673Cf. J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°532, p. 458 : « *outre que la séparation entre inexécution et mauvaise exécution n'est pas toujours facile à identifier, la distinction entre obligation de moyens et obligation de résultat ne devrait pas se fonder sur le principe de l'inexécution mais bien sur l'objet de l'obligation. (...) Ainsi, tout devrait dépendre, en réalité, de la nature de la mission du mandataire* ».

1674Ph. Pétel, thèse précitée, n°145 et s., p. 96 et s., spé. n°148, p. 98 : « *cette solution est juste car dans la généralité des cas, il n'y a aucune raison pour exiger du mandataire une efficacité absolue dans l'accomplissement d'une mission qui sera souvent aléatoire dans son exécution même ou du moins dans son succès* ». L'analyse est déjà perceptible chez Josserand, lorsqu'il indique que le mandataire doit se comporter « *ainsi qu'un administrateur diligent, ainsi qu'un bon père de famille* » (L. Josserand, *Cours de droit civil positif français,* II. *Théorie générale des obligations. Les principaux contrats du droit civil. Les sûretés*, *op. cit*., n°1411, p. 866) et chez Aubry et Rau lorsqu'ils écrivent que « *le mandataire est tenu d'accomplir le mandat et d'apporter à la gestion de l'affaire ou des affaires dont il s'est chargé, les soins d'un bon père de famille* » (Ch. Aubry et Ch. Rau, *Cours de droit civil français*, t. III, F. Lagier Éditeur, 1839, n°413, p. 127). L'analyse vaut pour le commissionnaire (v. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°432, p. 389 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°638, p. 577). C'est en ce sens que doit être interprété le premier alinéa de l'art. 1992 C. civ., en vertu duquel « *le mandataire répond non seulement du dol, mais encore des fautes qu'il commet dans sa gestion* ».

1675Cf. H. Mazeaud, « Essai de classification des obligations », RTD Civ. 1936, p. 1 et s., spé. p. 25, n°27, qui désigne l'obligation de résultat comme « *obligation déterminée* », par opposition à l'obligation de moyens rebaptisée « *obligation générale de prudence et de diligence* », en vertu de laquelle « *le débiteur est seulement obligé d'agir avec prudence et diligence dans une direction donnée* ».

1676Cf. R. Demogue, *Traité des obligations en général. op. cit.*, n°1237, p. 539.

1677Sans exhaustivité, v. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°43-45, p. 31-32 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°846 et s., p. 905 et s. ; Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°589 et s., p. 576 et s. ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°939 et s., p. 537 et s. ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *Droit des obligations*, LexisNexis, 15e éd. (2019), n°671 et s., p. 612 et s. ; Y. Picod, Rép. civ. Dalloz, v° *Obligations* (janv. 2019), n°76 et s. ; M. Mekki, « La distinction entre les obligations de moyens et les obligations de résultat : esquisse d'un art », Rev. droit d'Assas n°7, févr. 2013, p. 77 et s.

remise en cause de la responsabilité contractuelle[1678], ne suffit pas à en occulter la pertinence[1679]. C'est à son aune que l'on mesure l'intensité de l'obligation de diligence incombant à l'intermédiaire financier.

351. Nature de l'obligation de diligence de l'intermédiaire financier : obligation de moyens. « *La plupart des obligations pesant sur les prestataires de services d'investissement sont par nature des obligations de moyens* »[1680]. Cette assertion relève de l'évidence si l'on observe que l'existence d'un aléa est fréquemment invoquée comme critère premier de la distinction entre obligations de moyens et de résultat, les secondes ne la tolérant pas[1681]. Or, par essence « *les*

1678v. en particulier Ph. Rémy, « La « responsabilité contractuelle » : histoire d'un faux concept », RTD Civ. 1997, p. 323, n°25 et s., spé. n°27. Selon l'auteur, la distinction des obligations de moyens et des obligations de résultat, « coupable » d'avoir conforté le mimétisme à l'œuvre dans l'ordre du contrat et du délit, serait inapte à décrire correctement la diversité des obligations contractuelles. Rappr. Ph. Le Tourneau, « Les obligations professionnelles », art. préc., p. 403, n°87 : « *la gêne et l'artifice de cette construction savante découlent du postulat de base, à savoir qu'il existerait une responsabilité contractuelle, dont on entend calquer le régime, à tout prix, sur celui de la responsabilité délictuelle* » ; J. Bellissent, *Contribution à l'analyse de la distinction des obligations de moyens et des obligations de résultat*, thèse Montpellier, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 354, 2001, préf. R. Cabrillac, n°1205, p. 484, qui voit dans cette distinction « *un symptôme de la dérangeante fusion des ordres de responsabilité civile sous l'égide de « la réparation »* ». Comp. E. Savaux, « La fin de la responsabilité contractuelle ? », RTD Civ. 1999, p. 1 et s., spé. n°31, selon qui « *le passage par la qualification des obligations de moyens et des obligations de résultat constitue effectivement un détour inutile et on peut légitimement souhaiter la disparition de cette distinction dont la mise en oeuvre est d'une incroyable complexité* ».

1679En ce sens, D. Tallon, « L'inexécution du contrat : pour une autre présentation », RTD Civ. 1994, p. 223, spé. n°23 : « *étant admis que faute de critère solide, (cette distinction) n'a pas une grande rigueur scientifique, il faut reconnaître qu'elle offre au juge des repères utiles pour déterminer ce qui a été promis* » ; M. Mekki, art. préc., p. 86 et s., n°27 et s., qui insiste sur l'utilité, à la fois technique et pédagogique, de cette *summa divisio*, pour en prôner le maintien. Partant, le silence gardé par l'ordonnance du 10 février 2016 et par l'avant-projet de réforme du droit de la responsabilité civile ne nous semble pas devoir être interprété comme portant condamnation de cette théorie (v. en ce sens, M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°758, p. 595 ; P. Jourdain, « Quel avenir pour la distinction des obligations de résultat et de moyens ? », JCP G n°36, 5 sept. 2016, 909 ; Ch. Larroumet, « L'intensité de l'obligation dans la responsabilité contractuelle. Avant-projet de réforme de la responsabilité civile », JCP G n°40, 3 oct. 2016, 1031 ; G. Viney, « L'espoir d'une recodification du droit de la responsabilité civile », D. 2016, p. 1378 ; B. Haftel, « La responsabilité contractuelle », RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 143, spé. n°7 ; D. Mazeaud, « La distinction obligation de résultat – obligation de moyens : le saut dans le vide ? », note ss. Cass. 1e civ., 30 nov. 2016, D. 2017, p. 198, spé. n°17. *Contra* M. Poumarède, « La responsabilité du fait de l'inexécution d'une obligation contractuelle : un régime de compromis », RDC, 01 déc. 2016 n°4, p. 795).

1680I. Riassetto, « L'exonération de responsabilité des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 mai 2007 n°3, p. 322, spé. n°7.

1681En ce sens, H. Mazeaud, art. préc., p. 45, n°50 ; A. Plancqueel, « Obligations de moyens, obligations de résultat (Essai de classification des obligations contractuelles en fonction de la charge de la preuve en cas d'inexécution) », RTD Civ. 1972, p. 334 et s., spé. p. 340 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°532, p. 458 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°637, p. 576 ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit*., n°672, p. 614 ; Ph. Le Tourneau et J. Julien, « Retour sur la responsabilité professionnelle », in *Mélanges en l'honneur de Patrick Serlooten*, Dalloz, 2015, p. 489 et s., spé. p. 496, n°6. *Contra* Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°615, p. 631. Comp. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°852, p. 912-913, qui se réfèrent à l'aléa tout en concédant que s'y ajoutent « *au moins trois autres considérations, qui lui sont plus ou moins liées* » : la part d'initiative laissée au créancier, la volonté des parties et la politique jurisprudentielle. Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°167 et s., p. 108 et s., qui adjoint au critère de l'aléa, jugé « *insuffisant* », deux « *critères complémentaires* » : la qualité du débiteur (le professionnel étant plus souvent tenu d'un résultat) et le rôle actif ou passif du créancier dans l'exécution de l'obligation. Ainsi que le résume le Professeur Mekki, « *la référence à l'aléa n'est pertinente qu'à la condition de ne pas être le seul critère de distinction* » (M. Mekki, art. préc., p. 81, n°13).

marchés financiers sont source d'aléa »[1682]. C'est ce qui explique que le prestataire auquel a été confié un mandat de gestion de portefeuille de valeurs mobilières ne soit pas soumis à une obligation de résultat et n'engage sa responsabilité en cas de pertes que s'il n'a pas exécuté son mandat avec prudence et diligence[1683]. Un tel engagement est en effet présenté comme incompatible avec l'aléa boursier[1684]. Par suite, l'obligation de meilleure exécution est à son tour naturellement appréhendée comme une obligation de moyens[1685]. Il en résulte que la responsabilité de l'intermédiaire financier ne peut être engagée sur ce fondement que si l'on parvient à lui imputer une faute[1686]. La précision des critères énumérés pour enserrer l'exécution de cette obligation[1687] ne fait rien à l'affaire : « *l'obligation de meilleure exécution est bien une obligation relative* »[1688]. Il n'en

1682A.-C. Muller, « Aléa et marchés financiers », art. préc., p. 98.

1683v. par ex. CA Rennes, 2e ch., 11 sept. 2015, n°12/02578, jugeant que « *la banque, qui ne garantissait pas à son client un résultat déterminé, ne pouvant être responsable des aléas des marchés boursiers* ». La solution est constante (v. par ex. CA Agen, 1e ch. civ., 7 janv. 2008, n°2/2008 : « *le banquier gestionnaire d'un portefeuille de valeurs mobilières est tenu d'une obligation de moyen et non de résultat, de sorte que sa responsabilité ne peut être engagée pour le seul motif que les résultats ont été moindres que ceux escomptés ou que les titres achetés ont subi une moins value* » ; CA Bordeaux, ch. 2, 16 janv. 2008, *Jurisdata* n°2008-355874 ; CA Angers, ch. com., 31 mai 2011, *Jurisdata* n°2011-015101 : « *si la banque n'était pas tenue à une obligation de résultat visant à accroître la valeur du portefeuille de titres, elle était tenue, en professionnel normalement diligent et connaisseur des investissements financiers, de limiter ses pertes autant que possible* » ; CA Paris, pôle 5, ch. 5, 11 avr. 2013, *Jurisdata* n°2013-007797 ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 142, note I. Riassetto : la société investisseur ne saurait totalement échapper au risque boursier et évaluer son préjudice à la perte de valeur constatée au jour de la vente dès lors qu'elle en a elle-même fixé la date, le gestionnaire n'étant tenu qu'à une obligation de moyens).

1684CA Paris, pôle 5, ch. 6, 19 déc. 2013, n°12/03823. Sur ce constat, v. déjà J. Vézian, *La responsabilité du banquier en droit privé français*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 2, 3e éd. (1983), préf. M. Cabrillac, n°337, p. 232 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°102, p. 68 ; S. Bonfils, thèse précitée, n°417, p. 209 (gestion de portefeuille) et n°617, p. 304 (exécution d'ordres pour le compte de tiers). Comp. Ph. Le Tourneau, note ss. CA Paris, 15e ch. B, 12 avr. 1996, JCP G n°41, 9 oct. 1996, II 22705 : « *gestion de bon père de famille ou gestion spéculative, dans tous les cas, un résultat n'est pas promis, à raison du caractère aléatoire de la bourse* » ; I. Riassetto, art. préc., n°7 : « *ce prestataire ne saurait, en effet, en raison de l'aléa qui caractérise les opérations boursières, être tenu d'une obligation de résultat* » (c'est nous qui soulignons).

1685En ce sens, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1278, p. 833 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°105, p. 70 ; I. Bazzi, thèse précitée, n°506, p. 262 ; v. déjà J.-J. Daigre, « La responsabilité du banquier en matière de prestation de services d'investissement », RDBF n°6, nov. 2006, dossier 30, spé. n°7 ; A.-C. Muller, « Projet d'ordonnance transposant la directive n° 2004/39/CE relative aux marchés d'instruments financiers du 21 avril 2004 », RDBF n°2, mars 2007, 85 ; Ph. Arestan, « L'obligation de meilleure exécution, principale innovation », Banque n°682, juil.-août 2006, p. 26 ; J.-P. Pinatton et O. Mittelette, « La *best execution* », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 22 s., spé. p. 23. Par analogie, il en ira certainement de même de l'obligation de meilleure exécution incombant aux prestataires de services sur actifs numériques (RG AMF, art. 722-11, I).

1686v. ainsi CA Saint-Denis (La Réunion), ch. com., 16 juil. 2012, *Jurisdata* n°2012-022189 ; CA Paris, pôle 5, ch. 6, 12 mars 2015, n°13/24887 ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 107, note I. Riassetto. Les politiques d'exécution des ordres établies par les prestataires habilités au titre de cette obligation sont rédigées en ce sens (v. par ex. AXA Investment Managers Paris, Politique de sélection et d'exécution des ordres (juil. 2016), p. 5 : « *AXA IM Paris prend en permanence les mesures raisonnables pour chercher à obtenir la meilleure exécution possible des ordres passés pour le compte de ses clients. Cette disposition ne saurait néanmoins constituer une obligation de résultat. La prestation de service fournie par AXA IM Paris sera appréciée dans le cadre de son obligation de moyens* » ; Edmond de Rothschild Asset Management France, Information sur la politique de meilleure sélection et de meilleure exécution (avr. 2019), p. 2 : « *les obligations d'EdRAM (France) au titre de la Politique sont des obligations de moyens et non de résultat* »).

1687v. C. mon. et fin., art. L. 533-18, I ; Dir. 2014/65/UE du 15 mai 2014, préc., art. 24, § 1 et art. 27, § 1 ; Règl. délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 64.

1688J.-J. Daigre, art. préc., n°7.

reste pas moins que le particularisme de l'intermédiation financière commande une appréciation stricte de la diligence escomptée.

352. Nature de l'obligation de diligence de l'intermédiaire financier : appréciation *in abstracto* d'un éventuel manquement. S'agissant d'une obligation de moyens, l'appréciation d'un manquement au devoir de diligence de l'intermédiaire financier s'opère *in abstracto*. Pour ce faire, le comportement litigieux est confronté à un modèle de référence abstrait, correspondant à l'attitude d'un individu raisonnable, avisé, qui se trouve placé dans les mêmes circonstances[1689]. Une fois fixé ce standard de comparaison, il devient possible d'évaluer le comportement adopté : situé en-deçà du modèle, l'agent sera considéré comme fautif, *i.e*. comme ayant manqué au soin et à la compétence attendus d'un individu normalement diligent placé dans des circonstances comparables[1690]. Or, force est de constater la consistance particulière de ce « *comportement standard* »[1691] en matière d'intermédiation financière. En premier lieu, compte tenu de la qualité de professionnel des prestataires habilités, ces derniers sont tenu d'agir comme doit le faire un bon professionnel de la même catégorie agissant selon les usages de la place et se trouvant dans les mêmes circonstances[1692]. Ceci conduit nécessairement à l'élaboration d'un modèle de conduite bien plus exigeant que celui du « bon père de famille » (ou de la « personne raisonnable » qui lui a succédé[1693])[1694]. Le bon professionnel est tenu à plus et à mieux que tout autre individu et ceci vaut tout particulièrement pour les prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation[1695].

1689Ceci fait dire au Professeur Pétel que « *l'appréciation* in abstracto *de la faute n'est pas purement abstraite, puisqu'on doit d'abord choisir un individu de référence comparable au mandataire, puis le placer dans les mêmes circonstances externes que le mandataire* » (Ph. Pétel, thèse précitée, n°150, p. 99). Comp. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°957, p. 1037, qui en déduisent qu' « *il y a, entre l'appréciation* in concreto *et l'appréciation* in abstracto, *moins une différence de nature qu'une différence de degré* ».

1690Cf. Ph. Brun, Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité du fait personnel* (févr. 2020), n°63 : « *pour déterminer si le comportement de celui dont on recherche la responsabilité est fautif ou non, il y a lieu de rechercher si ce comportement était ou non conforme à celui qu'aurait adopté en la circonstance un homme normalement prudent et avisé* ».

1691Selon le mot de Ph. Didier, thèse précitée, n°238, p. 181.

1692Cf. Ch. Gavalda, note ss. Cass. com., 12 juil. 1971, D. 1972, p. 153. Ce standard d'appréciation est consacré par la jurisprudence (v. par ex. CA Bordeaux, ch. 2, 16 janv. 2008, *Jurisdata* n°2008-355874, concluant à l'absence de faute en contemplation de ce modèle abstrait).

1693v. F. Viney, « L'expansion du « raisonnable » dans la réforme des obligations : un usage déraisonnable ? », D. 2016, p. 1940, spé. n°9 et n°10.

1694Sur ce constat, Ph. Le Tourneau, « Les obligations professionnelles », art. préc., p. 402, n°84 ; J. Vézian, thèse précitée, n°338, p. 233 : « *la diligence requise du banquier gestionnaire est très élevée* » car « *les compétences et l'habileté que le client est en droit d'attendre du banquier gestionnaire sont naturellement celles d'un expert dans l'analyse et la gestion boursière* ».

1695Pour en rendre compte, un auteur se réfère à la figure du *bonus argentarius* gérant de façon prudente et diligente la fortune de ses clients (S. Bonfils, thèse précitée, n°395 et s., p. 198 et s. : qu'il mette en œuvre une gestion prudente ou spéculative, « *le gestionnaire doit agir en bonus argentarius. Une gestion « spéculative » ne dispense pas d'une gestion prudente, soigneuse et diligente* ». De manière générale, l'auteur décrit le gestionnaire qui se conforme à ce modèle de conduite comme un prestataire respectant les dispositions législatives ainsi que les exigences de normalité et de rationalité dans la gestion du portefeuille). L'analyse est transposable à l'ensemble des intermédiaires

Mieux, en présence d'un intermédiaire financier exerçant des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, la revalorisation du modèle d'appréciation de la diligence attendue conduit à placer ce devoir dans l'orbite des obligations de résultat.

353. Nature de l'obligation de diligence de l'intermédiaire financier : glissement vers l'obligation de résultat. En règle, le devoir de diligence ressortit à la catégorie des obligations de moyens mais il y est parfois fait exception. D'une part, le prestataire peut tout à fait s'être engagé contractuellement à assurer à son client un résultat déterminé quant à la valorisation de ses actifs[1696] : tel est le cas s'il garantit un rendement minimum pour les placements effectués au titre de la gestion de portefeuille par exemple[1697]. D'autre part, s'agissant d'opérations dont le dénouement relève de la pure technique, la responsabilité de l'intermédiaire financier peut être mise en cause sur le seul constat de leur inexécution[1698]. Cependant, il ne s'agit là que d'une déclinaison de préceptes établis en droit commun de la représentation[1699]. Plus remarquable apparaît en revanche le sort de l'obligation de célérité dans l'exécution des ordres. En effet, il résulte de la réglementation en vigueur que les prestataires habilités « *garantissent que les ordres exécutés pour le compte de clients sont enregistrés et répartis avec célérité et précision* » et qu'ils « *exécutent les ordres des clients dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts du client n'exigent de procéder autrement* »[1700]. Les termes employés, en particulier la référence à la « *garantie* » d'exécution, suggèrent un glissement vers le régime de l'obligation de résultat[1701],

financiers (v., relativement à l'obligation de meilleure exécution, J.-J. Daigre, art. préc., n°7 : « *l'exécution éventuellement critiquée sera comparée au comportement qu'aurait dû avoir un « bon professionnel » dans les mêmes circonstances* »).

1696Cf. S. Bonfils, thèse précitée, n°418, p. 210. Rappr. D. R. Martin, « Responsabilité et marchés financiers. Propos introductifs », BJS, 01 mai 2007 n°3, p. 287 : « *si le mandataire de gestion répond normalement d'une obligation de moyens, c'est néanmoins sous réserve qu'il ait pris un engagement plus précis quant au revenu à dégager du portefeuille ou à la valorisation attendue du capital* ».

1697v. ainsi CA Douai, 3e ch., 30 oct. 2008, n°07/04725 (absence d'engagement contractuel sur un rendement garanti dépourvu de tout aléa économique) ; CA Chambéry, 1e ch., 8 févr. 2011, *Jurisdata* n°2011-004490 (en l'occurrence, les clients ne produisaient aucun document faisant état d'un engagement de rendement minimum garanti, ce dont il résultait qu'en l'absence de faute, la responsabilité du prestataire ne pouvait être engagée).

1698Cass. 1e civ., 22 mars 1977, n°75-11.030, Bull. civ. I, n°143 ; RTD Com. 1977, p. 566, obs. M. Cabrillac et J.-L. Rives-Lange : « *si, pour tous les actes comportant un aléa, sa gestion doit être appréciée d'après son résultat global, il faut faire exception pour les opérations dont le dénouement relève de la pure technique, telle, en matière boursière, la levée des titres dans l'achat à prime, et qui, en cas d'erreur, engagent la responsabilité de l'intermédiaire sans qu'il y ait lieu de prendre en considération les autres opérations qu'il a traitées* ». À l'analyse, il en résulte que s'agissant des opérations « *dont le dénouement relève de la pure technique* », le prestataire assume une obligation de résultat (v. en ce sens, Ph. Pétel, thèse précitée, n°163, p. 107).

1699v. ainsi J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°532, p. 458.

1700Règlement délégué (UE) du 25 avr. 2016, préc., art. 67, 1, a) et b). À rapprocher, s'agissant des prestataires de services sur actifs numériques chargé d'acheter / vendre / échanger des actifs, de l'article 722-8, I, 1°, RG AMF.

1701Rappr. S. Bonfils, thèse précitée, n°624, p. 307, selon qui « *l'obligation de traiter un ordre avec célérité est une obligation de résultat atténuée* ».

confirmant ainsi que l'intermédiaire financier est tenu à plus et à mieux que quiconque au titre de son devoir de diligence.

354. Conclusion de section. En leur qualité de représentant exerçant des prérogatives attachées aux droits subjectifs de leurs donneurs d'ordres, les intermédiaires financiers assument une obligation de diligence qui leur impose d'agir avec soin et compétence. Cela nécessite en premier lieu de respecter les instructions qui leur sont adressées relativement à l'accomplissement de la mission. À cet égard, l'étude a révélé l'autorité considérable des instructions émises en matière d'intermédiation financière, y compris dans les services qui, à l'instar de la gestion de portefeuille, confèrent aux prestataires une importante liberté d'action. En la matière, l'existence d'une instruction spécifique du client neutralise en effet l'obligation de meilleure exécution qui incombe à son intermédiaire : si le respect des directives communiquées ne permet pas d'obtenir le meilleur résultat possible pour ce client, le prestataire habilité doit néanmoins s'y conformer. En contemplation des principes établis en droit commun de la représentation, l'on ne peut que regretter une telle solution. Le respect des instructions émanant du représenté est en effet tempéré par la faculté d'adaptation aux circonstances reconnue au représentant, afin de permettre à ce dernier de rechercher au gré des circonstances la satisfaction escomptée par son donneur d'ordres. C'est que l'obligation de respecter les instructions, expression de la qualité de représentant de son débiteur, n'est pas une fin en soi mais le moyen de parvenir à la satisfaction attendue par le représenté. Partant, mieux vaudrait exiger de l'intermédiaire qu'il s'éloigne des instructions insusceptibles de satisfaire son donneur d'ordres, quitte à requérir de ce dernier de nouvelles directives d'action.

355. Un intermédiaire financier diligent doit se livrer à un certain nombre de contrôles et de vérifications préalables à l'accomplissement de sa mission. Ces démarches, menées tant dans l'intérêt du donneur d'ordres lui-même que dans l'intérêt du marché, doivent lui permettre de s'assurer de l'efficacité juridique des actes qui constituent l'objet de sa prestation. C'est en particulier à ce titre qu'il lui incombe de veiller à la couverture des opérations à terme, qui en conditionne la validité. Lors de l'exécution proprement dite, l'intermédiaire financier doit, comme tout représentant, faire preuve d'habileté et de célérité dans ses agissements. En règle générale, ces exigences ressortissent à la catégorie des obligations de moyens car l'aléa caractéristique des marchés financiers conduit à requérir la preuve d'une faute pour pouvoir engager sa responsabilité. Cependant, la qualité particulière des prestataires conduit à rehausser le standard d'appréciation de cette responsabilité, jusqu'à la faire glisser dans l'orbite des obligations de résultat.

Section 2. L'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier

356. Notion de loyauté. Dans la langue courante, la loyauté désigne le « *respect de la vérité* » et la « *fidélité à la parole donnée, aux engagements pris* » ; elle se rapporte à l'idée de « *droiture* », d' « *honnêteté* »[1702]. En tant qu'elle exprime un précepte moral, la loyauté paraît s'inscrire dans un système normatif distinct du droit[1703]. On doit cependant à Ripert d'avoir démontré l'influence de la règle morale sur l'ordre juridique[1704]. Le « *retour en force de la morale au premier plan des préoccupations de l'époque* » souligné par Oppetit[1705] en porte le témoignage : « *l'exigence de loyauté inspire nombre de règles de droit* »[1706]. La loyauté est ainsi devenue un enjeu commun à des matières aussi diverses que la procédure civile[1707], le droit des contrats administratifs[1708] ou le droit de l'arbitrage par exemple[1709]. À l'instar de l'obligation de diligence, cette exigence revêt toutefois une intensité particulière dans toutes les situations de représentation. En effet, l'habilitation à exercer les droits subjectifs d'autrui octroyée au représentant conduit à désigner le représenté, titulaire de ces droits, comme sujet d'imputation des effets de l'action. Engagé par l'agissement d'autrui, celui-ci court ainsi le risque d'un mésusage de ces prérogatives, dont il pourrait néanmoins supporter les conséquences. Compte tenu de la prégnance de ce danger, l'ordre juridique exige donc du titulaire d'un pouvoir de représentation qu'il agisse avec loyauté, c'est-à-dire qu'il « *prenne la recherche du bien du représenté comme motif déterminant* »[1710]. L'obligation de loyauté incombant

1702Dictionnaire de l'Académie française, v° *Loyauté*.

1703Cf. P. Deumier, *Introduction générale au droit*, LGDJ, 5e éd. (2019), n°38, p. 43 : « *la morale se présente comme un juste subjectif, qui s'attache aux intentions et au perfectionnement de l'être humain, le droit comme un juste objectif, qui s'intéresse aux actes et à l'ordre* ».

1704v. G. Ripert, *La règle morale dans les obligations civiles*, LGDJ, 4e éd. (1949), rééd. « Anthologie du droit », 2014, n°6, p. 10 : « *il n'y a en réalité entre la règle morale et la règle juridique aucune différence de domaine, de nature et de but ; il ne peut y en avoir, car le droit doit réaliser la justice et l'idée du juste est une idée morale. Mais il y a une différence de caractère. (...) (La règle morale) s'incarne et se précise par l'élaboration technique de la règle juridique. Quand cette règle a été donnée et sanctionnée par le législateur, elle se sépare de la règle morale qui lui sert de fondement, en ce sens que le droit, s'identifiant avec l'ordre juridique établi, se suffit à lui-même* ».

1705v. B. Oppetit, « L'éthique », in *Droit et modernité*, PUF, 1998, p. 261 et s., spé. p. 262.

1706Cf. L. Aynès, « L'obligation de loyauté », Arch. philo. droit, t. 44, *L'obligation*, Sirey, 2000, p. 195.

1707M.-E. Boursier, *Le principe de loyauté en droit processuel*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 23, 2003, préf. S. Guinchard ; C. Chainais, F. Ferrand, L. Mayer et S. Guinchard, *op. cit*., n°835 et s., p. 606 et s.

1708CE, ass., 28 déc. 2009, *Commune de Béziers*, n°304802 ; RFDA 2010, p. 519, note D. Pouyaud ; RDC, 01 juil. 2010 n°3, p. 803, note J. Rochfeld : « *les parties à un contrat administratif peuvent saisir le juge d'un recours de plein contentieux contestant la validité du contrat qui les lie ; (...) il appartient alors au juge, lorsqu'il constate l'existence d'irrégularités, d'en apprécier l'importance et les conséquences, après avoir vérifié que les irrégularités dont se prévalent les parties sont de celles qu'elles peuvent, eu égard à l'exigence de loyauté des relations contractuelles, invoquer devant lui* ».

1709C. proc. civ., art. 1464, al. 3 : « *les parties et les arbitres agissent avec célérité et loyauté dans la conduite de la procédure* ». Sur le sujet, v. E. Loquin, « Le principe de loyauté des arbitres », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 481 et s.

1710Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°224, p. 174. Rappr. J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse précitée, n°551, p. 251 : « *ce devoir impose ainsi au titulaire de pouvoirs considéré, non pas simplement de rechercher la satisfaction de l'intérêt d'autrui, mais surtout de*

au représentant renvoie ainsi à une appréciation de *l'intention* qui l'anime, c'est-à-dire des *motifs* présidant à son action[1711]. Comme l'écrit le Professeur Pétel, « *celui qui reçoit le pouvoir d'engager le patrimoine d'autrui doit faire de ce pouvoir un usage légitime* »[1712]. Celui qui charge autrui de mettre en œuvre les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs doit en effet pouvoir faire confiance à l'attributaire d'un tel pouvoir, et compter sur le fait que l'action sera menée dans des conditions semblables à celles dans lesquelles son agissement personnel aurait pu se déployer[1713]. C'est afin d'alimenter cette confiance que pèse sur le représentant une obligation de loyauté lui imposant de « *conformer sa conduite aux exigences de l'intérêt d'autrui* »[1714]. Les intermédiaires financiers chargés d'accomplir pour le compte de leurs donneurs d'ordres des actes juridiques portant sur des instruments financiers ou des actifs numériques sont naturellement assujettis à une semblable exigence[1715]. D'un point de vue technique, en considération du principe de correspondance établi entre l'expression de l' « *intérêt* » d'un sujet de droit et l'exercice d'un droit subjectif, cela revient à requérir d'un tel représentant qu'il mette en œuvre le pouvoir qui lui est dévolu de la manière la plus conforme à ce que nécessite la satisfaction du titulaire des droits subjectifs exercés. C'est en effet cette perspective qui a présidé à l'octroi de ces prérogatives d'action. Pour en mesurer l'exacte résonance, il semble de bonne méthode d'étudier dans un premier temps le fondement de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier (Sous-section 1). Il apparaît à cet égard que l'exigence de bonne foi en matière contractuelle, couramment mobilisée pour justifier cet appel à un comportement loyal[1716], ne suffit pas à rendre compte de cette obligation qui rayonne bien au-delà de ce que suggère la règle de l'ancien article 1134, alinéa 3, du Code civil. L'obligation de loyauté procède du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui. À cette aune, le régime de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier s'éclaire (Sous-section 2).

rechercher cette satisfaction de préférence à celle de tout autre intérêt qui s'y opposerait ».

1711Par où l'on voit resurgir la teneur éminemment subjective de la règle morale, dont procède cette exigence de loyauté.

1712Ph. Pétel, thèse précitée, n°172, p. 114.

1713Cf. R. Laher, « Mandat et confiance », RTD Civ. 2017, p. 541, spé. n°21 : « *les devoirs de loyauté et d'information font écho à la confiance du mandant autant, sinon plus, qu'à la volonté du mandataire* ».

1714Cf. L. Aynès, art. préc., p. 199 : « *dans les relations patrimoniales, la loyauté est condition et conséquence de la confiance. Toutes les fois que par la convention ou par la loi, les intérêts d'une personne sont confiés à autrui, surgit une obligation de loyauté intense, qui constitue même l'obligation principale du dépositaire de la confiance ; celui-ci doit, bien-sûr, exécuter sa mission : faire, ne pas faire, donner ; mais plus encore conformer sa conduite aux exigences de l'intérêt d'autrui* ». Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1167, p. 499 : « *fondée sur la confiance, la fonction d'intermédiaire implique, en droit, une obligation de loyauté* ».

1715S'agissant des services d'investissement, v. C. mon. et fin., art. L. 533-11 : « *lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* ». La règle est reproduite à l'égard des sociétés de gestion de portefeuille (C. mon. et fin., art. L. 533-22-2-1). S'agissant des services sur actifs numériques, v. RG AMF, art. 721-13 : « *le prestataire de services sur actifs numériques agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts du client* ». Sur ce point, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°103, p. 69 ; S. Bonfils, thèse précitée, n°643 et s., p. 314 et s.

1716v. par ex. I. Riassetto, note ss. CA Paris, pôle 5, ch. 7, 18 juin 2013, RDBF n°6, nov. 2013, comm. 217.

Sous-section 1. Fondement de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier

357. Annonce de plan. « *Il est courant aujourd'hui de confondre devoir de loyauté et obligation de bonne foi, et donc de fonder celui-là sur une exigence morale de droiture et d'honnêteté* »[1717]. À l'analyse, l'exigence de bonne foi en matière contractuelle paraît pourtant insusceptible de justifier à elle seule l'existence du devoir de loyauté de l'intermédiaire financier – en particulier – et du représentant – en général (§ 1). Considérée comme un devoir adjoint à l'accomplissement de l'opération contractuelle, la bonne foi ne permet en effet pas d'expliquer que le débiteur de l'obligation de loyauté soit tenu de faire prévaloir l'intérêt d'autrui sur le sien propre. Ceci ne se comprend qu'à l'aune du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui dont est investi le représentant (§ 2).

§ 1. L'exigence de bonne foi en matière contractuelle, fondement insuffisant de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier

358. Annonce de plan. Polysémique, la notion de bonne foi désigne à la fois la « *croyance erronée en l'existence d'une situation juridique régulière* » et le « *comportement loyal que requiert notamment l'exécution d'une obligation* », lequel renvoie à une « *attitude d'intégrité et d'honnêteté* »[1718]. C'est en ce dernier sens que la notion prospère en matière contractuelle[1719]. Selon l'article 1104 du Code civil, « *les contrats doivent être négociés, formés et exécutés de bonne foi* ». N'était son extension à la période de formation du contrat, la règle formulée paraît s'inscrire dans la continuité de l'ancien article 1134, al. 3[1720], sans rendre justice à l'indéniable revalorisation

1717L. Aynès, « L'obligation de loyauté », art. préc., p. 198. Sur cette confusion entre bonne foi et loyauté, v. par ex. Y. Loussouarn, « Rapport de synthèse », in *La bonne foi (Journées louisianaises)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 43, Litec, 1992, p. 7 et s., spé. p. 11 : « *la bonne foi est aussi une notion purement morale, une règle de conduite qui exige des sujets de droit une loyauté et une honnêteté exclusive de toute intention malveillante* ». Rappr. B. Fages, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°279, p. 241. Les concepts de bonne foi et de loyauté sont fréquemment tenus pour interchangeables, chaque auteur privilégiant l'un (v. par ex., se référant à la bonne foi plutôt qu'à la loyauté, R. Desgorces, *La bonne foi dans le droit des contrats. Rôle actuel et perspectives*, thèse Paris II, 1992 (ss. dir. D. Tallon), p. 48-49) ou l'autre (v. ainsi, écartant la référence à la bonne foi, jugée imprécise, pour lui préférer celle de loyauté, Y. Picod, *Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat*, thèse Dijon, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 208, 1989, préf. G. Couturier, n°6, p. 13) au gré de sa sensibilité.

1718G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Bonne foi*.

1719Cf. B. Jaluzot, *La bonne foi dans les contrats. Étude comparative de droit français, allemand et japonais*, thèse Lyon III, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 5, 2001, préf. F. Ferrand, n°20, p. 7.

1720« *(Les conventions) doivent être exécutées de bonne foi* ». L'assujettissement de la période de formation du contrat à l'exigence de bonne foi apparaît en réalité comme un retour aux sources, faisant écho aux termes du projet de Code civil de l'an VIII qui prévoyait que « *les conventions doivent être* contractées *et exécutées de bonne foi* » (v. M.

contemporaine de la bonne foi (A). L'essor de ce concept ne se conçoit toutefois que dans des limites suffisamment strictes pour préserver la sécurité juridique. Or, ces bornes rendent l'exigence de bonne foi insusceptible de fonder l'obligation de loyauté en matière de représentation (B).

A. Revalorisation contemporaine de l'exigence de bonne foi en matière contractuelle

359. Annonce de plan. Comme le souligne le Professeur Latina, « *l'histoire de la bonne foi est celle d'une montée en puissance* »[1721]. L'évolution du droit des contrats témoigne en effet d'une progressive revalorisation du rôle de la bonne foi : longtemps dépourvue de portée substantielle, celle-ci est apparue au fil du temps comme le moyen de neutraliser son antonyme, le comportement de mauvaise foi (1), avant de devenir un instrument de recomposition du contenu du contrat (2).

1. Neutralisation du comportement de mauvaise foi

360. La bonne foi traditionnellement définie comme l'absence de mauvaise foi. La bonne foi en matière contractuelle n'a longtemps été définie que négativement. Au tournant des XIXe et XXe siècles, la jurisprudence ne déduisait de l'ancien article 1134, al. 3, du Code civil que l'exigence d'un comportement dénué de mauvaise foi, c'est-à-dire « *l'absence d'intention malveillante dans l'exécution d'une obligation* »[1722]. Ainsi comprise, la bonne foi permet de sanctionner le contractant qui adopte une attitude déloyale[1723]. C'est ce qui permet par exemple à la Cour de cassation de décider qu'une clause résolutoire n'est pas acquise si elle a été mise en œuvre de mauvaise foi par le créancier[1724]. C'est au même visa que la Haute juridiction juge que « *la*

Fabre-Magnan, *op. cit*., n°134, p. 111).

1721M. Latina, Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : généralités* (févr. 2020), n°151. Rappr. G. Flécheux, « Renaissance de la notion de bonne foi et de loyauté dans le droit des contrats », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 341 et s., spé. p. 343.

1722G. Lyon-Caen, « De l'évolution de la notion de bonne foi », RTD Civ. 1946, p. 75 et s., spé. p. 79, n°4. Pour des illustrations, v. par ex. Cass. req., 31 janv. 1887 ; S. 1887, I, 420 ; Cass. civ., 17 janv. 1906 ; S. 1909, I, 205.

1723Cf. Y. Picod, thèse précitée, n°55, p. 72, qui y voit l'expression d'une exigence de « *loyauté du contractant* ». Comme le relève l'auteur, « *c'est alors la mauvaise foi qui semble sanctionnée dans ses divers aspects constitués par l'abus de droit, le dol ou la fraude. La loi et la jurisprudence attachent des effets à cette mauvaise foi pour la punir* ». En ce sens, v. égal. S. Tisseyre, *Le rôle de la bonne foi en droit des contrats. Essai d'analyse à la lumière du droit anglais et du droit européen*, thèse Paris I, PUAM, 2012, préf. M. Fabre-Magnan, n°13, p. 43 : « *dans sa forme « négative », la bonne foi revient à ne pas adopter un comportement déloyal. La mauvaise foi s'apparente ici à la déloyauté. Elle se traduit par un devoir d'abstention. Le contractant doit s'abstenir d'effectuer certains actes* ».

1724Cass. 1e civ., 31 janv. 1995, n°92-20.654, Bull. civ. I, n°57 ; D. 1995, p. 230, note D. Mazeaud, et p. 389, note Ch. Jamin ; RTD Civ. 1995, p. 623, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 juin 1995 n°11, p. 749, obs. Ph. Delebecque ; Cass. 1e civ., 16 févr. 1999, n°96-21.997, Bull. civ. I, n°52 ; D. 2000, p. 360, obs. D. Mazeaud. Pour une préfiguration de

banque, qui, en faisant fonctionner les comptes litigieux comme des comptes indépendants, avait adopté un comportement incompatible avec l'application de la convention litigieuse, dont elle a revendiqué ensuite le bénéfice, (manque) à son obligation de l'exécuter de bonne foi », engageant ainsi sa responsabilité[1725]. Dans le discours doctrinal, l'exigence de bonne foi est corollairement devenue le fondement privilégié de la réception du principe selon lequel nul ne peut se contredire au détriment d'autrui[1726]. S'en tenir à cet aspect négatif de la notion conduirait toutefois à méconnaître son évolution contemporaine.

2. Recomposition du contenu obligationnel du contrat

361. La bonne foi, instrument de correction de la lettre du contrat. En droit positif, l'injonction d'exécuter les conventions de bonne foi est devenue « *un instrument permettant aux juges de jouer un rôle correcteur par rapport à la sécheresse des clauses du contrat, en permettant tantôt d'ajouter à la lettre du contrat, tantôt de venir la tempérer, de l'assouplir et de l'adapter* »[1727].

cette solution, Y. Picod, « La clause résolutoire et la règle morale », JCP G n°20, 16 mai 1990, doctr. 101224, n°2. En dernier lieu, v. Cass. 3e civ., 8 sept. 2016, n°13-28.063 ; Gaz. Pal., 18 avr. 2017 n°15, p. 42, obs. D. Houtcieff. Rappr. Cass. com., 5 févr. 2020, n°18-20.722 ; RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 16, note F. Dournaux : manque au devoir de bonne foi le créancier qui rompt unilatéralement le contrat avant l'expiration du délai prévu pour permettre au débiteur de s'exécuter.

1725Cass. com., 8 mars 2005, n°02-15.783, Bull. civ. IV, n°44 ; RTD Civ. 2005, p. 391, obs. J. Mestre et B. Fages ; JCP E n°47, 24 nov. 2005, 1676, n°21, obs. N. Mathey ; RTD Com. 2005, p. 397, obs. D. Legeais ; D. 2005, p. 2836, obs. B. Fauvarque-Cosson ; D. 2006, p. 155, obs. D. R. Martin ; RDC, 01 oct. 2005 n°4, p. 1015, note D. Mazeaud.

1726En ce sens, v. E. Gaillard, « L'interdiction de se contredire au détriment d'autrui comme principe général du droit du commerce international (le principe de l'estoppel dans quelques sentences arbitrales récentes) », Revue de l'arbitrage 1985, p. 241 et s., spé. p. 253, n°12 ; M. Behar-Touchais, « Les autres moyens d'appréhender les contradictions illégitimes en droit des contrats », in M. Behar-Touchais (dir.), *L'interdiction de se contredire au détriment d'autrui*. Actes du colloque organisé par le C.E.D.A.G. de l'Université de Paris V (13 janv. 2000), Economica, 2001, p. 83 et s., spé. p. 95 ; D. Mazeaud, « La confiance légitime et l'estoppel », Rev. internationale de droit comparé 2006 n°2, p. 363 et s., spé. p. 382, n°21. Ainsi, à l'instar de la prérogative mise en œuvre de mauvaise foi, « *l'action en justice dont se sert l'auteur de la contradiction pour consolider sa position nouvelle se voit paralysée afin d'éviter que l'ordre juridique ne soit asservi aux exigences changeantes d'une volonté individuelle* » (H. Muir Watt, « Pour l'accueil de l'estoppel en droit privé français », in *L'internationalisation du droit. Mélanges en l'honneur de Yvon Loussouarn*, Dalloz, 1994, p. 303 et s., spé. p. 304, n°4). Selon le Professeur Houtcieff, il conviendrait toutefois de se défaire de la référence à la bonne foi pour sanctionner les contradictions illégitimes au détriment d'autrui, et de lui préférer un principe autonome de *cohérence* en matière contractuelle (v. *Le principe de cohérence en matière contractuelle*, thèse Paris XI, PUAM, 2001, préf. H. Muir Watt, n°1202 et s., p. 889 et s. ; « Essai de maïeutique juridique : la mise au jour du principe de cohérence », JCP G n°47, 16 nov. 2009, 463, spé. n°18 : « *l'exigence de cohérence paraît, en effet, se différencier de la bonne foi. Elle est a priori dénuée de tout contenu moralisateur et psychologique : c'est la contradiction objective du comportement qui est seule stigmatisée* »). Dans cette optique, « *la bonne foi ne peut être confondue avec un devoir de cohérence qui ne peut avoir pour seule conséquence que d'empêcher de faire obstacle à l'obligation et précède donc logiquement toute exécution de bonne foi* » (D. Houtcieff, thèse précitée, n°1211, p. 896). Dans un article plus récent, l'auteur concède toutefois l'absence de réception de sa proposition, « *la Cour régulatrice (ayant) ravalé l'interdiction de se contredire à un succédané de la bonne foi* » (v. D. Houtcieff, « Le principe de cohérence : vingt ans après », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*. Liber amicorum, LGDJ, 2019, p. 533 et s., spé. p. 538, n°7).

1727A. Bénabent, « Rapport français », in *La bonne foi (Journées louisianaises)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 43, Litec, 1992, p. 291 et s., spé. p. 300.

Loin de se cantonner à réprimer son antonyme, la jurisprudence a en effet transformé la bonne foi en la dotant d'un contenu positif[1728]. Il en est résulté l'émergence d'une série d'obligations comportementales du contractant[1729]. À cette aune, les parties sont notamment appelées à coopérer pour parvenir à une exécution satisfaisante[1730], voire à renégocier l'accord au gré des circonstances[1731]. À en croire nombre d'auteurs, la réforme du droit des contrats constituerait une forme d'aboutissement de cette évolution.

362. La bonne foi, principe directeur du droit des contrats. Dans le droit réformé des contrats, la règle selon laquelle « *les contrats doivent être négociés, formés et exécutés de bonne foi* » figure au sein des dispositions liminaires du Titre III du Livre III du Code civil. Aux côtés de la liberté contractuelle (art. 1102) et de la force obligatoire des contrats (art. 1103), le nouvel article 1104 fait figure de principe directeur du droit des contrats, ce qui peut inciter à reconnaître à l'exigence de bonne foi un « *rôle accru* »[1732]. À tel point qu'une partie de la doctrine a vu dans la réforme une consécration des préceptes du solidarisme contractuel[1733]. Telle est en particulier

1728Cf. D. Cohen, « La bonne foi contractuelle : éclipse et renaissance », in *1804 - 2004. Le Code civil. Un passé, un présent, un avenir*, Dalloz, 2004, p. 517 et s., spé. p. 524, n°19 : « *cette mutation s'est traduite pour la jurisprudence en une propension à faire de la bonne foi une obligation positive, à requérir du cocontractant, non une attitude dénuée de mauvaise foi, mais un comportement actif* ». Sur ce constat, v. égal. Y. Picod, « L'exigence de bonne foi dans l'exécution du contrat », in *Le juge et l'exécution du contrat*. Colloque I.D.A. Aix-en-Provence, 28 mai 1993, avant-propos J. Mestre, PUAM, 1993, p. 57 et s., spé. p. 59, n°3 ; S. Tisseyre, thèse précitée, n°151, p. 127-128. Rappr. D. Houtcieff, thèse précitée, n°1208, p. 893 : « *la bonne foi du créancier, si on la veut rigoureusement concevoir, ne peut procéder que de l'aide positive que doit conférer le créancier à son débiteur* ».

1729Cf. B. Fages, *Le comportement du contractant*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1997, préf. J. Mestre, n°490, p. 265 : « *toute partie engagée dans un contrat ne doit pas seulement fournir la prestation matérielle nécessaire à l'exécution de ses obligations : elle doit, en plus, calquer ses attitudes sur un certain nombre d'obligations relatives au comportement* ».

1730En effet, comme l'explique le Professeur Fages, « *adopter une attitude coopérative, c'est d'abord s'efforcer de faciliter à son partenaire l'exécution du contrat* » (B. Fages, thèse précitée, n°563, p. 304). Pour une illustration, v. Cass. 1e civ., 23 janv. 1996, n°93-21.414, Bull. civ. I, n°36 ; D. 1997, p. 571, note Ph. Soustelle ; RTD Civ. 1996, p. 898, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 juin 1996 n°11, p. 744, obs. Ph. Delebecque : « *le bailleur d'immeubles à usage d'habitation ne peut ignorer être débiteur du coût de la consommation d'eau qu'il est fondé à récupérer sur les locataires de ses immeubles et, tenu d'exécuter de bonne foi le contrat le liant au distributeur d'eau, doit vérifier si cette fourniture lui est facturée par ce dernier* ».

1731v. par ex. Cass. com., 15 mars 2017, n°15-16.406 ; RDC, 09 mars 2018 n°1, p. 21, note Ph. Stoffel-Munck : « *la cour d'appel, sans obliger la société Holder à renégocier le protocole, a pu retenir que la loyauté imposait de négocier, si le protocole d'accord s'avérait difficilement réalisable, et de proposer des conditions acceptables* ». Sur ce point, v. Y. Picod, « L'obligation de renégocier à l'aune de la réforme du droit des obligations », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*, LGDJ, 2019, p. 805 et s., qui voit dans l'exigence de bonne foi le terreau d'une obligation de renégocier dans un certain nombre de contrats faisant converger les intérêts des protagonistes.

1732Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°128, p. 162. Rappr. M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°134, p. 112. D'un point de vue technique, la consécration de l'exigence de bonne foi comme règle d'ordre public (C. civ., art. 1104, al. 2), outre qu'elle paraît clore le débat sur la possibilité d'une dérogation conventionnelle (v., antérieurement, Y.-M. Laithier, « L'obligation d'exécuter le contrat de bonne foi est-elle susceptible de clause contraire ? Réflexions comparatives », D. 2014, p. 33 ; Ph. Dupichot, « Les principes directeurs du droit français des contrats », RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 387 : hostile à cette possibilité), accrédite le renforcement de son autorité dans le droit réformé des contrats.

1733À grands traits, « *la doctrine solidariste se distingue par l'affirmation selon laquelle il est nécessaire d'ériger en principe du droit des contrats les exigences de loyauté, de solidarité et de bonne foi qui doivent conduire les*

l'opinion du Professeur Jamin, qui soutient que la bonne foi a désormais vocation à « *exercer un rôle beaucoup plus ample* », à l'égal du principe de la force obligatoire des contrats[1734]. La nécessaire délimitation de l'empire de la bonne foi conduit cependant à s'éloigner d'une telle analyse.

B. Délimitation nécessaire de l'exigence de bonne foi en matière contractuelle

363. Annonce de plan. Lorsque l'on entreprend d'étudier la consistance de l'exigence de bonne foi dans les contrats, il s'avère que celle-ci désigne un devoir adjoint à l'opération voulue par les parties ayant pour finalité d'en assurer l'exécution utile, c'est-à-dire conforme aux attentes des intervenants (1). De cette finalité se déduit le nécessaire cantonnement de la bonne foi, subordonnée au principe de la force obligatoire du contrat (2). Or, ainsi compris, cet impératif ne paraît guère à même de justifier l'existence du devoir de loyauté pesant sur les intermédiaires habilités à exercer des prérogatives se rapportant aux droits subjectifs d'autrui.

contractants à collaborer entre eux » (L. Grynbaum, « La notion de solidarisme contractuel », in L. Grymbaum et M. Nicod (dir.), *Le solidarisme contractuel*, Economica, 2004, p. 25, n°1). Ardemment défendue par les Professeurs Jamin et Mazeaud (v. Ch. Jamin, « Révision et intangibilité du contrat ou la double philosophie de l'article 1134 du Code civil », Dr. et patr., n°58, mars 1998, p. 46 et s., spé. p. 56-57 ; « Plaidoyer pour le solidarisme contractuel », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 441 et s. ; D. Mazeaud, « Loyauté, solidarité, fraternité : la nouvelle devise contractuelle ? », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 603 et s. ; « La bataille du solidarisme contractuel : du feu, des cendres, des braises … », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis – Dalloz, 2012, p. 905 et s. ; v. déjà C. Thibierge-Guelfucci, « Libres propos sur la transformation du droit des contrats », art. préc., n°31), la doctrine du solidarisme contractuel a fait l'objet de critiques vigoureuses (v. en particulier, L. Leveneur, « Le solidarisme contractuel : un mythe », in L. Grynbaum et M. Nicod (dir.), *op. cit*., p. 173 et s. ; Y. Lequette, « Bilan des solidarismes contractuels », in *Mélanges offerts à Paul Didier. Études de droit privé*, Economica, 2008, p. 247 et s. ; « Retour sur le solidarisme : le rendez-vous manqué des solidaristes français avec la dogmatique juridique », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, *op. cit*., p. 879 et s. ; v. déjà Ph. Stoffel-Munck, « L'abus dans la fixation du prix : vraie définition ou faux-semblant ? », note ss. Cass. com., 15 janv. 2002, D. 2002, p. 1974). Force est de constater qu'au jour de l'entrée en vigueur de la réforme, l'état du droit positif confortait plutôt la ligne des contempteurs du solidarisme contractuel.

1734Cf. Ch. Jamin, « Notations sur un solidarisme contractuel », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 433 et s., spé. p. 445-446. Rappr. D. Mainguy, « Le contractant, personne de bonne foi ? », in *La réforme du droit des contrats*. 1ere Journée Cambacérès (3 juil. 2015, Montpellier), Faculté de Droit et de Science Politique de Montpellier, 2015, p. 83 et s., spé. p. 107 ; Y. Picod, « L'obligation de renégocier à l'aune de la réforme du droit des obligations », art. préc., p. 812 et s., n°15 et s. Comp. A.-S. Courdier-Cuisinier, « La réforme du droit des contrats a-t-elle sonné le glas du solidarisme contractuel ? », in *Droit sans frontières. Mélanges en l'honneur d'Éric Loquin*, LexisNexis - Université de Bourgogne-Franche-Comté, 2018, p. 617 et s., spé. p. 627, selon qui le droit nouveau « *oscille* » entre une conception libérale et une conception sociale.

1. Un devoir adjoint à l'accomplissement de l'opération contractuelle

364. La bonne foi comme expression de la norme générale de civilité. Étudiant l'abus de droit contractuel, le Professeur Stoffel-Munck présente la bonne foi comme « *une exigence de conformité extérieure à certaines vertus morales* »[1735]. À le suivre, il s'agirait d' « *une manifestation de la règle de civilité qui gouverne le comportement de l'honnête homme* in *comme* ex contractu, *dans l'exercice et hors l'exercice de ses droits* »[1736]. Ce faisant, la bonne foi ne serait autre qu'une expression particulière de la clause générale de responsabilité civile de l'ancien l'article 1382 du Code civil[1737], *i.e*. une incivilité délictuelle parmi d'autres.

365. La bonne foi comme devoir adjoint à l'accomplissement de l'opération contractuelle. Pour s'opposer à cette analyse, le Professeur Genicon fait état de l'impossible distinction entre le comportement du débiteur et la prestation promise[1738]. L'auteur explique en effet que « *le devoir social de se comporter loyalement envers autrui est appréhendé par le contrat qui l'absorbe et l'agglomère à l'opération économique qu'il porte. Plus exactement, le devoir est adjoint au contrat en lui attribuant une finalité précise : permettre le plein accomplissement de son objet. Ce devoir social est non seulement repris par le pacte mais il est véritablement instrumentalisé : mis au service du projet contractuel, il doit participer à l'opération entreprise en*

1735Ph. Stoffel-Munck, *L'abus dans le contrat. Essai d'une théorie*, thèse précitée, n°88, p. 86. Ainsi comprise, la bonne foi se rapporte à ce que l'auteur nomme la « *loyauté des contractants* », soit un jugement porté sur la façon dont les parties se comportent dans la mise en œuvre de leurs droits contractuels (v. Ph. Stoffel-Munck, thèse précitée, n°86, p. 85). Elle s'oppose à la « *loyauté contractuelle* », norme d'interprétation complétive du contrat ayant pour finalité le respect de l'efficacité de l'opération économique voulue par les parties (Ph. Stoffel-Munck, thèse précitée, n°84-85, p. 83-84).

1736Ph. Stoffel-Munck, thèse précitée, n°90, p. 87.

1737Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, c'est l'art. 1240 C. civ. qui dispose que « *tout fait quelconque de l'homme, qui cause à autrui un dommage, oblige celui par la faute duquel il est arrivé à le réparer* ». Sur cette identification de la bonne foi à l'ancien art. 1382 C. civ., v. Ph. Stoffel-Munck, thèse précitée, n°114, p. 105 : « *les devoirs (que la bonne foi) traduit ne sont que ceux qu'on connaît dans l'ordre délictuel. C'est qu'en effet, la source de l'exigence morale ne se situe pas à proprement parler dans la convention ; elle s'impose aux contractants comme elle s'impose à tout un chacun. La sanction de l'hypocrisie, de l'incohérence, de l'indifférence à autrui et de la malignité ne puise pas sa légitimité dans un autre contrat que le « contrat social »* ». En ce sens, v. égal. G. Viney, *Introduction à la responsabilité*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 3e éd. (2008), n°186, p. 506.

1738T. Genicon, *La résolution du contrat pour inexécution*, thèse précitée, n°284, p. 209 : « *celui-ci n'étant que la mise à exécution de celle là, il est le plus souvent impossible de dissocier, du point de vue de l'exécution du contrat, ce qui en réalité forme un tout* ». Sur ce constat, v. déjà J.-P. Chazal, « Les nouveaux devoirs des contractants. Est-on allé trop loin ? », in Ch. Jamin et D. Mazeaud (dir.), *La nouvelle crise du contrat*, Dalloz, 2003, p. 99 et s., spé. p. 115 : « *c'est faire preuve d'esprit de système que d'opérer un cloisonnement entre l'obligation contractuelle et les règles morales. Souvent, l'exécution de l'obligation ne peut se détacher de la manière de l'exécuter, et donc de la conduite du débiteur. L'exécution utile des obligations contractuelles est difficilement séparable de la morale* ».

permettant son utile réalisation »[1739]. Insérée dans le contrat, l'exigence de bonne foi se présente ainsi comme une « obligation » contractuelle spécifique, un « devoir » propre à ceux qui y ont consenti[1740]. Elle est aussi – et surtout – une exigence finalisée, tournée toute entière vers l'exécution conforme des prestations dues[1741]. C'est dire, pour reprendre la formule du Professeur Lequette, que « *la contrainte comportementale est moins affaire de morale que poursuite de l'utilité du contrat* »[1742]. Exécuter le contrat de bonne foi, c'est ainsi l'exécuter de telle manière que les parties puissent en retirer l'avantage qu'elles escomptent, de telle sorte que l'opération économique voulue par elles produise ses effets[1743]. Par conséquent, l'appel à la bonne foi en matière contractuelle se présente comme un instrument au service de la force obligatoire du contrat[1744]. À cette aune, l'exigence formulée à l'article 1104 du Code civil doit être cantonnée à ce qui sert l'efficacité de l'opération contractuelle.

2. Un devoir cantonné à l'exécution utile de l'opération contractuelle

366. Cantonnement jurisprudentiel de l'exigence de bonne foi. La thèse appréhendant l'exigence de bonne foi comme un simple instrument au service de la force obligatoire du contrat est entérinée par la Cour de cassation qui, depuis le fameux arrêt *Les Maréchaux* du 10 juillet 2007, juge que « *si la règle selon laquelle les conventions doivent être exécutées de bonne foi permet au juge de sanctionner l'usage déloyal d'une prérogative contractuelle, elle ne l'autorise pas à porter*

1739T. Genicon, thèse précitée, n°288, p. 213.

1740*Ibid* : « *d'abstrait et général, le devoir social devient, une fois saisi par le contrat et intégré à son objet, concret, précis et tourné vers l'accomplissement du pacte : il devient une obligation contractuelle* ». Sur le point de savoir si l'exigence de bonne foi est constitutive d'un « devoir » ou d'une « obligation », que nous tenons ici pour indifférent, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°108, p. 104.

1741En ce sens, v. déjà, en creux, G. Wicker, thèse précitée, n°161, p. 157 : « *l'obligation générale de bonne foi impose seulement aux parties de ne rien faire qui compromette l'exécution du contrat* ». En plein, v. Ph. Jacques, thèse précitée, n°163, p. 307 : « *une exécution est de bonne foi, elle est juridiquement satisfaisante, lorsqu'elle va dans le sens de la norme contractuelle et qu'elle concourt à sa concrétisation pleine et entière* ». Comp. Y.-M. Laithier, *Étude comparative des sanctions de l'inexécution du contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 419, 2007, préf. H. Muir Watt, n°351, p. 446, liant l'exigence de loyauté en matière contractuelle à celle d'efficacité.

1742Cf. S. Lequette, *Le contrat-coopération*, thèse Paris II, Economica, 2012, préf. C. Brenner, n°428, p. 339. Rappr. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°128, p. 163 ; G. Wicker, « Force obligatoire et contenu du contrat », art. préc., p. 163, n°16 ; R. Libchaber, « Réflexions sur les effets du contrat », art. préc., p. 227, n°20 : « *ce que l'on demande à chacun des contractants, c'est une certaine conscience d'agir d'abord au profit du contrat, c'est-à-dire de l'opération économique qu'il prend en charge* ».

1743Cf. D. Houtcieff, thèse précitée, n°1211, p. 895 : « *si elle a quelque prix, la bonne foi implique une projection des parties hors du simple respect de l'obligation pour en réaliser le contenu, elle tire le contrat vers le haut* ».

1744Sur cette analyse, v. égal. R. Jabbour, *La bonne foi dans l'exécution du contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 573, 2016, préf. L. Aynès, analysant la bonne foi comme une norme spécifique affectée au respect de la promesse contractuelle « *pour sécuriser le cadre relationnel du contrat en garantissant un « comportement unifié » des partenaires, en vue de favoriser la pleine efficacité de la convention* » (R. Jabbour, thèse précitée, n°273, p. 216), ce qui conduit à y voir une « *règle de droit au service du contrat et de sa force obligatoire* » (R. Jabbour, thèse précitée, n°303, p. 243).

atteinte à la substance même des droits et obligations légalement convenus entre les parties »[1745]. Si l'on a beaucoup glosé sur cet « *arrêt ouvertement doctrinal* »[1746] et ses implications exactes, la solution qui en résulte conduit indubitablement à cantonner l'empire de la bonne foi, la « *substantifique moelle contractuelle* »[1747] lui étant déclarée inaccessible. Il se confirme ainsi que « *l'exigence d'exécution de bonne foi n'est pas un moyen pour le juge de réécrire le contrat : elle doit servir à sanctionner les comportements contractuels malicieux – ceux qui tendent à détourner le contrat, ou certaines de ses stipulations, pour en tirer un profit anormal ; elle n'est pas destinée à permettre au juge de faire prévaloir l'équilibre contractuel qu'il estime juste* »[1748].

367. Pérennité du cantonnement jurisprudentiel de l'exigence de bonne foi. Examinant le devenir de la jurisprudence *Les Maréchaux*, le Professeur Mazeaud estime que « *la règle jurisprudentielle est en ballotage défavorable* » : non consacrée explicitement par la réforme, la solution prétorienne serait en outre mise à mal par la revalorisation de l'exigence de bonne foi dans le nouveau droit des contrats[1749]. Nous ne partageons pas cette analyse. En effet, sauf à attenter gravement à la sécurité juridique, l'appel à exécuter le contrat de bonne foi ne se peut concevoir qu'interprété strictement. Dans cette optique, son inféodation au principe de force obligatoire paraît vouée à perdurer[1750]. La jurisprudence la plus récente semble d'ailleurs confirmer cette approche[1751]. Prise en tant qu'exigence comportementale instaurant dans le contrat la moralité suffisante pour assurer son exécution utile, la bonne foi paraît ainsi insusceptible de prospérer au-delà de ces bornes

1745Cass. com., 10 juil. 2007, n°06-14.768, Bull. civ. IV, n°188, *Les Maréchaux* ; D. 2007, p. 2764, note R. Salomon, p. 2839, note Ph. Stoffel-Munck, p. 2844, obs. P.-Y. Gautier, et p. 2966, obs. B. Fauvarque-Cosson ; RTD Civ. 2007, p. 773, obs. B. Fages ; RDC, 01 oct. 2007 n°4, p. 1107, note L. Aynès, et p. 1110, note D. Mazeaud ; RTD Com. 2007, p. 786, obs. P. Le Cannu et B. Dondero ; CCC n°12, déc. 2007, comm. 294, obs. L. Leveneur ; JCP G n°38, 19 sept. 2007, II 10154, note D. Houtcieff ; JCP E n°46, 15 nov. 2007, 2394, note D. Mainguy et J.-L. Respaud ; BJS, 01 nov. 2007 n°11, p. 1187, note A. Couret ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. II, *op. cit*., 13e éd. (2015), n°164, p. 163 et s. Pour une confirmation, v. par ex. Cass. 3e civ., 15 déc. 2016, n°15-22.844 ; RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 69, note J.-B. Seube.

1746Formule empruntée au Professeur P. Ancel, « Les sanctions du manquement à la bonne foi dans l'exécution du contrat. Retour sur l'arrêt de la chambre commerciale du 10 juillet 2007 », in *Professeur, avocat, juge au service du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Daniel Tricot*, Litec – Dalloz, 2011, p. 61 et s., spé. p. 62, n°1.

1747Selon l'expression de D. Houtcieff, note préc. ss. Cass. com., 10 juil. 2007.

1748Cf. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°378, p. 402.

1749Cf. D. Mazeaud, « Réforme du droit des contrats : que vont les règles jurisprudentielles non codifiées devenir ? », art. préc., p. 534, n°12.

1750En ce sens, v. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 64 : « *l'impérativité de la bonne foi doit en retour conduire au resserrement de la notion, sauf à ruiner le principe de liberté contractuelle et méconnaître l'objectif fondamental de sécurité juridique* » ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°105, p. 102 ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit*., n°476, p. 431.

1751v. Cass. com., 19 juin 2019, n°17-29.000 ; CCC n°10, oct. 2019, comm. 151, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2019, p. 570, obs. H. Barbier ; JCP G n°50, 9 déc. 2019, doctr. 1308, n°1, obs. D. Houtcieff : « *l'exigence de bonne foi n'autorise pas le juge à porter atteinte aux modalités de paiement du prix fixé par les parties, lesquelles constituent la substance même des droits et obligations légalement convenus entre les parties* ».

étroites[1752]. Adossée au contrat, elle sert l'opération économique voulue par les parties. Dans le modèle classique du « *contrat-échange* », le devoir de bonne foi n'altère donc en rien la logique antagoniste des permutations, qu'elle se contente de canaliser[1753]. Et si elle gagne en intensité lorsque l'acte contractuel est l'instrument de réalisation d'un projet commun, au sein duquel les parties tirent la satisfaction attendue de leur coopération[1754], il n'est encore nullement question de faire prévaloir l'intérêt d'autrui. Comme l'explique le Professeur Aynès, « *bonne foi ne veut pas dire altruisme : à aucun moment il n'est demandé aux parties de renoncer à la protection de leurs intérêts* »[1755]. Dans cette mesure, il n'y a entre la bonne foi du contrat-échange et celle du « *contrat-coopération* » qu'une différence de degré résultant de la finalité particulière assignée au second, qui fait converger satisfaction personnelle et réalisation du but commun. L'occurrence décrite recouvre en cela une réalité bien différente de celle qui correspond à l'instauration de l'obligation de loyauté du représentant chargé d'exercer les droits subjectifs d'autrui.

1752De ce point de vue, la reconnaissance de l'exigence de bonne foi au sein des dispositions liminaires ne semble dotée d'aucune portée spécifique (v. en ce sens C. Pérès, « Observations sur « l'absence » de principes directeurs à la lumière du projet d'ordonnance portant réforme du droit des contrats », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 647, spé. n°4 : « *si la liberté contractuelle et la bonne foi figurent en tête du projet, il faut comprendre que c'est uniquement à des fins symboliques ou didactiques, le but étant non pas d'exprimer un rapport vertical entre les normes qui forment le droit des contrats ou de modifier la place et les méthodes d'interprétation du juge mais simplement de dégager et d'afficher les lignes de force, les valeurs qui expliquent sa structure d'ensemble* »).

1753Rappr. J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse précitée, n°554, p. 252, selon qui cette exigence « *trouve ainsi à s'appliquer au sein de relations qui sont dès l'abord conflictuelles et oppose des individus qui cherchent à faire triompher leurs intérêts propres sur ceux d'autrui (...). Elle permet ainsi d'assurer que la poursuite légitime de son intérêt par chacun des protagonistes ne se fasse pas au détriment de l'honnêteté et de l'équité minimales qui doivent présider aux relations entre les sujets de droit* ».

1754On aura reconnu l'idée directrice de la théorie du « contrat-organisation » forgée par le Professeur P. Didier à partir du modèle du contrat de société (v. P. Didier, « Le consentement sans l'échange : contrat de société », RJ Com. n° spé., 1995, p. 74 et s. ; « Brèves notes sur le contrat-organisation », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 636 et s.). Creusant le sillon ainsi tracé, le Professeur Chénedé s'est quant à lui employé à réfuter l'opposition entre les « commutations » et les « distributions » tirée de leur origine contractuelle ou non : « *les distributions, comme les commutations, peuvent naître d'un contrat* », écrit-il, dans la mesure où « *le contrat n'est pas un accord de volontés antagonistes, mais un accord de volontés tout court* » (F. Chénedé, *Les commutations en droit privé. Contribution à la théorie générale des obligations*, thèse précitée, n°90 et s., p. 86 et s., spé. n°112, p. 104). Les théories du « *contrat-coopération* » (S. Lequette, thèse précitée) et du « *contrat-alliance* » (J.-F. Hamelin, thèse précitée) puisent à la même source, accréditant la thèse selon laquelle « *la fonction économique du contrat ne se réduit plus à l'organisation d'une simple permutation conciliant les intérêts contraires des parties, mais peut aussi revêtir une dimension synergique et consister dans la création de richesses nouvelles dans l'intérêt commun des parties* » (v. S. Lequette, « Réforme du droit commun des contrats et contrats d'intérêt commun », D. 2016, p. 1148).

1755L. Aynès, « Un nouveau droit des contrats au service du droit français des affaires. Rapport de synthèse », Gaz. Pal., HS n°3, 12 juin 2017, p. 88. En ce sens, v. égal. O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 63 : « *lorsque les parties poursuivent un intérêt commun, (l'exigence de bonne foi) peut obliger à coopérer (par ex., en communiquant une information), à faciliter l'exécution ou à ne pas sacrifier outre mesure les intérêts de son cocontractant - sans toutefois être obligé de renoncer à défendre les siens* » (c'est nous qui soulignons).

§ 2. Le pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui, fondement pertinent de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier

368. Consécration de l'obligation de loyauté en droit positif : l'exemple du dirigeant social. C'est au droit des sociétés que l'on doit l'une des plus fameuses consécrations de l'obligation de loyauté en droit positif. Par le célèbre arrêt *Vilgrain* rendu le 27 février 1996, la Cour de cassation a posé les jalons du devoir de loyauté incombant au dirigeant social en sanctionnant la réticence de celui qui, dans le cadre d'une cession d'actions, n'avait pas révélé à l'associé vendeur un certain nombre d'informations sur la valeur desdites actions[1756]. Réitérée avec constance[1757], cette exigence a été progressivement amplifiée, au point de devenir l'un des ressorts essentiels de la responsabilité des dirigeants de société[1758]. Cherchant à en appréhender le fondement conceptuel,

1756Cass. com., 27 févr. 1996, n°94-11.241, Bull. civ. IV, n°65 ; JCP G n°26, 26 juin 1996, II 22665, note J. Ghestin ; D. 1996, p. 342, obs. J.-C. Hallouin, p. 518, note Ph. Malaurie ; RTD Civ. 1997, p. 114, obs. J. Mestre ; LPA, 17 févr. 1997 n°21, p. 7, note D. R. Martin ; BJS, 01 juin 1996 n°6, p. 485, obs. A. Couret ; JCP E n°27, 4 juil. 1996, 838, note N. Dion et D. Schmidt : « *en intervenant dans la cession par (l'associé vendeur) de ses actions (...) au prix, fixé après révision, de 5 650 francs et en les acquérant lui-même à ce prix, tout en s'abstenant d'informer le cédant des négociations qu'il avait engagées pour la vente des mêmes actions au prix minimum de 7 000 francs, M. Bernard Vilgrain a manqué au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant d'une société à l'égard de tout associé, en particulier lorsqu'il en est intermédiaire pour le reclassement de sa participation* ».

1757v., sans exhaustivité, Cass. com., 12 mai 2004, n°00-15.618 ; Sociétés n°8-9, août 2004, comm. 139, note F. G. Trébulle ; JCP E n°42, 14 oct. 2004, 1510, n°8, obs. J.-J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker ; Cass. com., 6 mai 2008, n°07-13.198 ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 156, note H. Hovasse ; Rev. sociétés 2009, p. 95, note L. Godon ; JCP E n°25, 18 juin 2009, 1631, note M. Roussille ; Cass. com., 18 déc. 2012, n°11-24.305, Bull. civ. IV, n°233 ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 48, note M. Roussille ; RTD Com. 2013, p. 90, obs. P. Le Cannu et B. Dondero : « *M. B..., dirigeant de la société CEPS, avait laissé les autres associés dans l'ignorance de l'opération d'acquisition pour son compte personnel d'un immeuble que les associés entendaient acheter ensemble pour y exercer leur activité, ce dont il résultait que ce dirigeant avait manqué à son devoir de loyauté envers eux* » ; Cass. com., 12 mars 2013, n°12-11.970 ; Sociétés n°5, mai 2013, comm. 78, note R. Mortier ; RDC, 01 juil. 2013 n°3, p. 873, note Y.-M. Laithier ; Rev. sociétés 2013, p. 689, note T. Massart ; Cass. com., 10 juil. 2018, n°16-27.868 ; Rev. sociétés 2019, p. 249, note L. Godon : « *manque à son devoir de loyauté le dirigeant cessionnaire qui n'informe pas l'associé cédant de négociations en cours avec un tiers en vue de la revente des titres objet de la cession, peu important leur état d'avancement* ».

1758Dès 1998, la Cour de cassation a ainsi élargi le devoir de loyauté du dirigeant social, initialement dû aux associés, en l'imposant « *à l'égard de (l') entreprise* » (Cass. com., 24 févr. 1998, n°96-12.638, Bull. civ. IV, n°86). Dans le même ordre d'idées, la Cour de cassation a récemment exigé de l'administrateur commun d'une société-mère et d'une filiale un devoir de loyauté envers la première lorsqu'il exerce son droit de vote au sein du conseil d'administration de la seconde (Cass. com., 22 mai 2019, n°17-13.565, publié au Bulletin ; BJS, 01 oct. 2019 n°10, p. 8, note A. Gaudemet ; Rev. sociétés 2019, p. 681, note J. Delvallée ; D. 2019, p. 1316, note D. Schmidt ; Gaz. Pal., 24 sept. 2019 n°32, p. 55, obs. M. Roussille ; Sociétés n°8-9, août 2019, comm. 149, note J.-F. Hamelin ; JCP G n°28, 15 juil. 2019, 774, note B. Dondero ; Sociétés n°7, juil. 2019, comm. 121, note R. Mortier ; JCP E n°48, 28 nov. 2019, 1531, n°7, obs. J. Valiergue : « *si l'administrateur d'une société exerce en principe librement son droit de vote, dans l'intérêt de la société, le devoir de loyauté auquel l'administrateur d'une société mère est tenu à l'égard de celle-ci l'oblige, lorsqu'une décision est votée par le conseil d'administration de cette société, à voter dans le même sens au sein du conseil d'administration de la filiale, sauf lorsque cette décision est contraire à l'intérêt social de cette filiale* »). En revanche, « *le gérant d'une société à responsabilité limitée qui, durant son mandat, exerce, à titre personnel ou par l'intermédiaire d'une autre société, une activité concurrente de celle de la société qu'il dirige ne manque pas à son devoir de loyauté* » (Cass. com., 18 mars 2020, n°18-17.010 ; Sociétés n°7, juil. 2020, comm. 92, note J.-F. Hamelin ; Gaz. Pal., 29 sept. 2020 n°33, p. 69, obs. K. Rodriguez ; RTD Com. 2020, p. 659, note A. Lecourt ; RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 56, note J. Heinich). Pour une étude d'ensemble de ce devoir de loyauté, v. K.

nombreux sont les auteurs qui se tournent vers les *fiduciary duties* du droit anglo-saxon. Tenus d'agir avec diligence (*duty of care*), les administrateurs de sociétés anglaises ou américaines assument en effet également un devoir de loyauté (*duty of loyalty*), en vertu duquel ils « *ne doivent considérer que les intérêts qui leur sont confiés, non les leurs* »[1759]. Selon une doctrine autorisée, il s'agirait là de la principale source d'inspiration de cette création jurisprudentielle[1760]. Or, l'analogie suggérée conduit à faire état de l'irréductibilité de cet impératif de loyauté à la seule exigence de bonne foi en matière contractuelle. En effet, la loyauté requise du dirigeant social ne se borne pas à moraliser la poursuite d'une satisfaction personnelle mais doit le conduire à faire prévaloir l' « *intérêt* » qui lui est confié sur le sien propre[1761]. Pour le comprendre, il semble nécessaire d'en revenir à la nature des prérogatives exercées par le débiteur d'une telle obligation.

369. Le pouvoir exercé par le dirigeant social, principe justificatif de son obligation de loyauté. Pour certains auteurs, le devoir de loyauté du dirigeant social procéderait de l'*affectio societatis* caractéristique du contrat de société[1762]. Conformément à une opinion couramment professée en doctrine, il convient plutôt de se tourner vers le *pouvoir* dont est investi le débiteur de cette obligation[1763]. Comme l'explique le Professeur Valiergue, « *la loyauté exigée d'un titulaire de pouvoirs trouve en effet son fondement dans la prérogative exercée elle-même et dans l'immixtion dans la sphère juridique d'autrui que celle-ci implique. Elle est le corollaire de la possibilité offerte à un individu d'exprimer un autre intérêt que le sien* »[1764]. Ainsi comprise, l'exigence de loyauté apparaît comme la suite nécessaire de l'habilitation à exprimer l'intérêt d'autrui. Par construction,

Grévain-Lemercier, *Le devoir de loyauté en droit des sociétés*, thèse Rennes I, PUAM, 2013, préf. H. Le Nabasque, n°31 et s., p. 51 et s.

1759Cf. A. Tunc, *Le droit américain des sociétés anonymes*, *op. cit*., n°75, p. 131. Rappr. J. Riggs, « Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain », Gaz. Pal., 5 déc. 2000 n°340, p. 62. Comp. P. F. de Ravel d'Esclapon, « Réflexions sur le rôle de la *fiduciary relationship* dans le droit des sociétés du Delaware et dans le droit boursier fédéral américain », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 319 et s., spé. p. 322, qui préfère évoquer une obligation de « *fidélité* ».

1760En ce sens, v. J.-J. Daigre, « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », in *Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard. Le juge et le droit de l'économie*, Montchrestien, 2002, préf. R. Badinter, p. 79 et s., spé. p. 85 ; J.-J. Caussain, « À propos du devoir de loyauté des dirigeants de sociétés », in *Études offertes à Barthélémy Mercadal*, Éditions Francis Lefebvre, 2002, p. 303 et s., spé. p. 309, n°19 ; M. Caffin-Moi, *Cession de droits sociaux et droit des contrats*, thèse précitée, n°88, p. 67 ; K. Grévain-Lemercier, *Le devoir de loyauté en droit des sociétés*, thèse précitée, n°118 et s., p. 107 et s. ; S. Schiller, « Les fautes des dirigeants sociaux », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 753 et s., spé. p. 759, n°11.

1761Cf. M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *op. cit*., n°418, p. 172.

1762v. B. Daille-Duclos, « Le devoir de loyauté du dirigeant », JCP E n°39, 24 sept. 1998, p. 1486, spé. n°12.

1763Sur cette analyse, H. Le Nabasque, « Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés », RTD Com. 1999, p. 273 et s. ; J.-J. Daigre, art. préc., p. 84 ; M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°93, p. 69 : « *le fondement du devoir de loyauté des dirigeants réside donc dans leur fonction, ou plus précisément dans le pouvoir qui leur est reconnu* » ; K. Grévain-Lemercier, thèse précitée, n°117, p. 107.

1764Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°553, p. 252. Rappr. P.-F. Cuif, *Le contrat de gestion*, thèse précitée, n°631, p. 430 : « *l'obligation de loyauté n'est le corollaire du pouvoir d'agir dont dispose le gestionnaire sur les biens qui lui sont confiés que s'il poursuit l'intérêt du géré* ».

son avènement présuppose donc la possibilité, pour celui qui y est astreint, de prendre en charge l'intérêt d'autrui. Or, compte tenu du principe de correspondance établi entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif, cette prise en charge de l'intérêt d'autrui nous apparaît comme trouvant une traduction technique dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui. Par conséquent, il nous semble possible d'en déduire que l'obligation de loyauté a pour fondement le pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui.

370. Le pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui, principe justificatif de l'obligation de loyauté. L'exercice des droits subjectifs d'autrui qui caractérise tout phénomène de représentation conduit à désigner comme sujet d'imputation des effets de l'agissement le titulaire de ces droits, lors même que celui-ci n'a pas pris part à l'action. De son point de vue, la situation est donc périlleuse car il est exposé au risque que l'activité du représentant l'engage de manière illégitime, *i.e*. sans que la finalité altruiste assignée à ses prérogatives ne soit respectée[1765]. C'est afin de parer à ce danger qu'une obligation de loyauté est mise à la charge de l'attributaire d'un tel pouvoir. En érigeant la satisfaction du représenté en ligne de conduite, fût-ce au détriment de ses propres aspirations, cette exigence canalise ainsi l'aptitude décisionnelle exorbitante du représentant. Bien que le procédé ne soit pas dépourvu d'une part d'artifice, il s'agit de faire en sorte que l'action soit menée dans des conditions similaires à celles dans lesquelles le titulaire du droit subjectif se serait trouvé en agissant de son propre chef[1766]. Par conséquent, l'obligation de loyauté nous paraît inextricablement liée à l'assise spécifique du pouvoir dévolu à son débiteur, qui lui permet de lier autrui par l'effet de son action[1767]. Ainsi en va-t-il du dirigeant social, habilité à exercer les droits subjectifs de la personne morale[1768]. Ainsi en va-t-il également des intermédiaires

1765Rappr. Ph. Didier, thèse précitée, n°203, p. 153 : « *le représenté va supporter les conséquences d'une décision qui est prise par le représentant : le représenté dépend de la volonté du représentant. Il est à sa merci* ».

1766De ce point de vue, l'obligation de loyauté apparaît comme un instrument de contrôle de l'action menée pour le compte d'autrui : « *le représentant a conscience d'un contrôle qui pèse sur lui et cela garantit au représenté que les effets juridiques que lui impute le représentant ne sont pas fautivement dommageables* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°219, p. 169).

1767En ce sens, v. déjà Ph. Pétel, thèse précitée, n°172, p. 114, qui fait procéder l'obligation de loyauté de la « *fonction spécifique* » du représentant, « *titulaire de pouvoirs lui donnant la possibilité d'accomplir des actes juridiques pour le compte d'autrui* ».

1768Même s'ils commettent une regrettable confusion entre mandat et représentation, les auteurs qui invoquent l'existence d'un mandat pour justifier le devoir de loyauté du dirigeant social paraissent ainsi percevoir que la clé de l'analyse réside dans l'assise spécifique du pouvoir accordé à celui-ci, qui lui permet d'exercer les droits subjectifs d'autrui (v. en ce sens J.-F. Hamelin, *Le contrat-alliance*, thèse précitée, n°226, p. 160 : « *la loyauté particulière qui est exigée du dirigeant comme de tout mandataire ne s'explique nullement par l'existence d'un intérêt commun, mais par la confiance qu'implique et légitime l'existence d'une représentation* » ; v. égal. B. Bouloc, « L'obligation de loyauté du dirigeant social », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Paul Le Cannu*, Dalloz – LGDJ-IRJS Éditions – Thomson Reuters Transactive, 2014, p. 233 et s., spé. p. 236). On pourrait toutefois objecter que le devoir de loyauté du dirigeant est dû tant à la personne morale dont il exerce les droits subjectifs qu'aux associés, en sorte qu'il y aurait en ce dernier cas une déconnexion entre l'identité du titulaire des droits mis en œuvre et le(s) créancier(s) de l'obligation de loyauté, susceptible de priver l'argumentation de sa valeur explicative. Pour obvier à l'objection, il est

habilités à opérer sur les plates-formes de négociation du droit financier. Loin de confiner au « *masochisme contractuel* » décrit par un auteur[1769], l'obligation qui leur incombe de faire prévaloir l'intérêt de leurs donneurs d'ordres apparaît ainsi comme la contrepartie du pouvoir qui leur est reconnu de prendre en charge cet intérêt, *i.e*. d'exercer des prérogatives afférentes à leurs droits subjectifs. Comme dans toute situation de représentation, l'obligation de loyauté fait de la satisfaction du représenté l'horizon indépassable de l'action du représentant, quitte à le contraindre à sacrifier ses propres aspirations. Ce dernier, habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, doit user de son pouvoir de la manière la plus conforme qui soit à la satisfaction de son donneur d'ordres, laquelle a justifié l'octroi des droits subjectifs mis en œuvre. Irréductible à une simple émanation de l'exigence de bonne foi en matière contractuelle[1770], une telle exigence tend à assurer l'innocuité du risque créé par la dissociation entre l'auteur de l'acte et le sujet d'imputation de ses effets, qui caractérise la représentation. À cette aune, l'appréhension du contenu de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier gagne en précision.

tentant de se référer à l'analyse proposée par le Professeur Hamelin. Selon cet auteur, l'immixtion de la personne morale dans les rapports entre dirigeants et « *alliés* » entraîne une substitution du sujet de droit fictif à ces derniers en qualité de mandant afin de permettre l'expression de leur intérêt commun dans l'ordre externe (v. J.-F. Hamelin, thèse précitée, n°642 et s., p. 452 et s., spé. n°648, p. 458). Sous les réserves que suscite l'emploi du modèle du mandat dans ce contexte (v. *supra*, n°207), l'analyse fondée sur une substitution de représenté permet à tout le moins d'expliquer que les « *alliés* » puissent être créanciers d'une obligation de loyauté.

1769Cf. E. Nicolas, « L'obligation de *best execution* : du super-consumérisme au masochisme contractuel », LPA, 30 déc. 2013 n°260, p. 6, qui, analysant le devoir pour le prestataire de « *sacrifier ses intérêts personnels* » (E. Nicolas, art. préc., n°3), considère que « *l'approche ici poursuivie dépasse le niveau de protection habituellement retenu par le droit de la consommation lui-même* » (E. Nicolas, art. préc., n°9). Il faudrait y voir la traduction d'un *masochisme contractuel*, *i.e*. un « *modèle normatif incitant à des comportements allant directement à l'encontre des intérêts des destinataires du modèle en question* » (E. Nicolas, art. préc., n°11).

1770Rappr. J.-B. Galvin, *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse précitée, n°291, p. 136 : « *le professionnel s'engage à servir activement et loyalement les intérêts de son client. Il ne s'agit pas de l'obligation de bonne foi dans l'exécution du contrat qui figure à l'article 1134 alinéa 3 du Code civil ni même de l'expression d'un solidarisme contractuel, mais d'une obligation de loyauté plus intense encore. (...) C'est le cas en matière d'intermédiation de marché, de gestion et de conservation. (...) Tous mettent à la charge du prestataire, dépositaire de la confiance d'autrui, l'obligation d'accomplir des actes dans l'intérêt de leurs clients* ».

Sous-section 2. Régime de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier

371. Obligation de loyauté et conflits d'intérêts. En sa qualité de représentant habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, tout intermédiaire financier assume une obligation de loyauté qui lui impose de faire prévaloir l'intérêt de son donneur d'ordres dans son action, *i.e*. d'exercer son pouvoir de la manière la plus conforme à ce que requiert la satisfaction de celui-ci. C'est en ce sens que peut être considéré comme loyal le prestataire qui agit « *dans le meilleur intérêt du représenté* »[1771]. Selon le Professeur Didier, une telle exigence se distinguerait malaisément de son obligation de diligence[1772]. Il est vrai que l'une et l'autre ont en commun d'être ordonnées à la satisfaction du titulaire du droit subjectif exercé. Le particularisme de l'obligation de loyauté paraît pourtant pouvoir être établi à l'aune du risque spécifique qu'elle a vocation à endiguer. En effet, l'appel à la loyauté résonne lorsque l'intérêt confié est menacé par une aspiration concurrente, que le titulaire du pouvoir risque de faire prévaloir[1773]. Pour le dire autrement, *l'obligation de loyauté a pour ligne d'horizon l'innocuité des situations de conflit d'intérêts*.

372. Premières vues sur la notion de conflit d'intérêts. Sur fond de scandales politiques et financiers, les conflits d'intérêts sont devenus une problématique fort médiatique[1774]. Pour s'en tenir à un discours juridique, le vocable désigne **«** *la situation dans laquelle une personne voit ses intérêts personnels entrer en conflit avec les intérêts d'une autre personne dont elle a reçu la*

1771Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°239, p. 183.

1772Plus précisément, le Professeur Didier considère que le choix d'une définition positive de la loyauté, entendue comme l'obligation « *d'agir dans le meilleur intérêt du représenté* » conduit à la soumettre à une appréciation *in abstracto* : « *en effet, apprécier le comportement du débiteur par rapport à ce qui aurait été le mieux implique que l'on définisse de façon objective ce mieux que l'on peut attendre* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°239, p. 184). « *Mais dès lors que l'on fixe un standard abstrait de loyauté, on rapproche le contrôle de la loyauté du contrôle de la diligence* » dans la mesure où « *si la loyauté n'est pas réduite à sa seule dimension d'intention, mais qu'elle est appréciée in abstracto, la grave négligence est une déloyauté* » (*ibid*). Le Professeur Didier en tire argument pour conclure à l'apparition d'une obligation « *fiduciaire* » réalisant la fusion de la diligence et de la loyauté, qu'il érige en élément caractéristique de son modèle de représentation éponyme (v. Ph. Didier, thèse précitée, n°240, p. 184-185).

1773Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°551, p. 251 : « *cette exigence n'a de sens qu'à la condition qu'existe un intérêt concurrent* ». Rappr. G. P. Fletcher, v° *Loyauté*, in M. Canto-Sperber (dir.), *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale*, PUF, coll. « Quadrige », 2004 : « *dans une relation de loyauté, il existe ainsi trois parties, que nous appellerons A, B et C. La personne A ne peut être loyale à B que s'il existe ou pourrait exister une personne C, laquelle serait potentiellement en concurrence avec B, l'être par rapport auquel se montre la loyauté* ».

1774Comme le rappelle le Professeur Valiergue, « *la notoriété médiatique de la notion de conflit d'intérêts date de l'année 2010 et de l'affaire politico-financière dite Woerth-Bettencourt* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°31, p. 13). Sur le constat de « *l'entrée de la notion de conflit d'intérêts dans le domaine des notions juridiques connues du grand public* », v. égal. B. Dondero, « Le traitement juridique des conflits d'intérêts : entre droit commun et dispositifs spéciaux », D. 2012, p. 1686, spé. n°1.

charge »[1775]. Référence incontournable de la législation contemporaine[1776], l'appréhension des conflits d'intérêts est naturellement devenue un enjeu crucial du droit financier[1777]. Elle dépasse cependant de loin le cercle des attributaires d'un pouvoir de représentation habilités à exercer les droits subjectifs d'autrui. En effet, l'analyste financier ou l'architecte, pour ne prendre que ces exemples, sont soumis à des règles destinées à prévenir les situations de conflit d'intérêts, lors même qu'ils ne sont pas les représentants de leurs cocontractants[1778]. Pour parvenir à appréhender correctement le régime de l'obligation de loyauté qui incombe à l'intermédiaire financier comme à tout représentant, il nous semble toutefois nécessaire de faire état de la spécificité du conflit d'intérêts du titulaire d'un pouvoir de représentation, ce qui requiert de procéder à une clarification terminologique.

373. Spécificité du conflit d'intérêts du titulaire d'un pouvoir de représentation. Polysémie de la notion d'intérêt. À l'instar de nombreuses notions juridiques, l' « *intérêt* » est polysémique ; il s'agit d'une notion à contenu variable, dont la signification varie au gré des

1775R. Cabrillac, « Les conflits d'intérêts en droit civil », in F. Pasqualini (dir.), *Les conflits d'intérêts : fonction et maîtrise. Colloque du 18 octobre 2012*, Société de législation comparée, 2013, p. 235 et s., spé. p. 236 ; P.-F. Cuif, « Le conflit d'intérêts. Essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé », RTD Com. 2005, p. 1, n°1.

1776v. M. Mekki, « Introduction à la notion de conflits d'intérêts », in *Les conflits d'intérêts*. Association Henri Capitant – Journées nationales de Lyon, t. XVII, Dalloz, 2013, p. 3 et s., spé. p. 4, n°2. Rappr. Ph. Roussel Galle, « Brèves observations sur la notion de conflits d'intérêts en droit des affaires », Gaz. Pal., 08 déc. 2011 n°342, p. 3.

1777Cf. J. Chacornac, « Le droit financier au début du XXIe siècle. De l'âge de raison à l'aliénation », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 653 et s., spé. p. 658 : « *la prise en compte des conflits d'intérêts est l'un des marqueurs des règles du droit financier* ». Sur ce constat, v. égal. A. Couret, H. le Nabasque et a., *op. cit*., n°26, p. 24 ; F. Peltier, « Les conflits d'intérêts des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 déc. 2012 n°12, p. 584. Au demeurant, « *la multiplication des services fournis par les prestataires rend les conflits d'intérêts quasiment inévitables* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°309, p. 204).

1778S'agissant des analystes financiers, l'article 327-4 du RG AMF exige des professionnels concernés qu'ils adoptent des règles organisationnelles aptes à prévenir les conflits d'intérêts (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°399, p. 254-255 ; Y. Paclot, « Les conflits d'intérêts des analystes financiers », in V. Magnier (dir.), *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?*, PUF, coll. « CEPRISCA », 2006, p. 31 et s.). En ce qui concerne les architectes, l'article 13 du code de déontologie des architectes prévoit que « *l'architecte doit éviter toute situation où les intérêts privés en présence sont tels qu'il pourrait être porté à préférer certains d'entre eux à ceux de son client ou employeur ou que son jugement et sa loyauté envers celui-ci peuvent en être altérés* ». Dans cette optique, on a fait valoir que la notion de *pouvoir* elle-même ne saurait permettre d'appréhender l'intégralité du spectre des conflits d'intérêts (v. ainsi P.-F. Cuif, art. préc., n°38 : « *les pouvoirs donnent lieu à des situations de conflits d'intérêts mais tout conflit d'intérêt ne naît pas pour autant de l'exercice d'un pouvoir* »). Dans sa thèse consacrée aux conflits d'intérêts, le Professeur Valiergue a entendu arrimer cette problématique à la théorie du pouvoir. Ceci étant, l'auteur procède pour y parvenir à une redéfinition de la notion de pouvoir en prenant appui sur une analyse procédurale de l'acte juridique, ce qui le conduit à concevoir le pouvoir juridique comme « *la prérogative par l'exercice de laquelle son titulaire est autorisé à exprimer un intérêt distinct du sien par la participation à la création d'un acte juridique pour le compte d'autrui, participation qui, prévue par la réglementation juridique, peut être de caractère non décisionnel – c'est-à-dire matériel ou intellectuel – ou décisionnel* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°243, p. 107). La démonstration ainsi conduite tend à confirmer l'irréductibilité de la question des conflits d'intérêts au seul exercice d'un pouvoir ayant pour assise les droits subjectifs d'autrui.

occurrences[1779]. Dans le cadre de la lutte contre les conflits d'intérêts, elle est essentiellement mobilisée dans un sens général, relativement neutre, pour désigner « *ce qui importe à une personne* »[1780]. Emprunté à la langue profane, le vocable désigne alors l'utilité que peut représenter pour une personne le déploiement d'une action susceptible de combler l'un de ses besoins. C'est à cet « *intérêt* » que l'analyste financier ou l'architecte, par exemple, doivent s'abstenir de porter atteinte, ce qui revient à exiger d'eux l'accomplissement d'une prestation dont leur cocontractant puisse se contenter. On sait cependant désormais que l' « *intérêt* » constitue dans la théorie de l'acte juridique le principe justificatif à l'octroi des droits subjectifs qui permettent à un individu d'intervenir dans la vie juridique. Or, lorsque c'est cet « *intérêt* » que l'agent est tenu de ménager, la teneur de la situation conflictuelle varie sensiblement. En effet, ce dernier se trouve alors habilité à mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'un autre sujet de droit. Par conséquent, il est en mesure de lier juridiquement autrui par l'effet de son action. Du point de vue de la problématique des conflits d'intérêts, la différence est de taille : contrairement à l'analyste financier ou à l'architecte, pour s'en tenir à ces exemples, le titulaire d'un tel pouvoir peut *décider*, seul, de l'issue du conflit d'intérêts. Concrètement, lorsque la réalisation d'un acte juridique implique une opposition entre l' « *intérêt* » qui lui est confié et ses propres aspirations, l'agent est en capacité de conclure l'acte litigieux, fût-ce au détriment du titulaire des droits subjectifs mis en œuvre. C'est la raison pour laquelle la doctrine souligne la « *dangerosité absolue* » d'un tel conflit d'intérêts[1781]. Par-delà la polysémie inhérente à la notion d' « *intérêt* », ce particularisme du conflit d'intérêts du titulaire d'un pouvoir de représentation apparaît de nature à justifier la mise en œuvre d'un régime spécifique, particulièrement rigoureux[1782]. Le danger de la situation n'a pas échappé aux rédacteurs

1779Cf. J. Carbonnier, « Les notions à contenu variable dans le droit français de la famille », art. préc., p. 103.

1780En ce sens, v. J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse précitée, n°13, p. 4 : « *dans ce cadre, la notion d'intérêt doit s'entendre de la plus simple des manières* ».

1781Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°531, p. 240. Selon l'auteur, les conflits d'intérêts du titulaire d'un « *pouvoir décisionnel* » (vocable recouvrant notamment la catégorie des pouvoirs de représentation) « *présentent une dangerosité absolue* ». Un tel pouvoir en effet « *implique par définition la possibilité pour son titulaire d'imposer directement sa volonté à celle d'autrui par la création d'un acte juridique contraignant pour ce dernier. Lorsque son intérêt est en conflit avec celui ou l'un de ceux qu'il doit exprimer, il peut donc déterminer seul et imposer directement et de manière contraignante la solution de ce conflit. C'est là la différence essentielle avec les conflits d'intérêts du titulaire de pouvoirs intellectuels* ». *A contrario*, tel n'est pas le cas du débiteur d'une prestation de conseil par exemple. Sans préjudice de sa contribution à la détermination du contenu d'un acte juridique, qui convainc le Professeur Valiergue de le désigner comme titulaire d'un « *pouvoir intellectuel* », force est en effet de constater que celui-ci ne détient à aucun moment l'instrument de résolution du conflit d'intérêts dans lequel il peut se trouver dans la mesure où il n'est pas en mesure de concrétiser cette situation en accomplissant un acte juridique faisant prévaloir ses propres aspirations sur celles de son client. À la différence du représentant exerçant des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, le débiteur de la prestation de conseil ne lie pas juridiquement le destinataire du conseil. Ce faisant, si l'un comme l'autre peuvent se retrouver en situation de conflit d'intérêts, la physionomie du conflit à l'œuvre s'avère radicalement différente.

1782À cet égard, le fait que la notion d' « *intérêt* » puisse posséder deux sens différents dans le cadre de la lutte contre les conflits d'intérêts, selon que l'agent se trouve ou non investi du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui, ne nous paraît pas critiquable. En effet, comme l'a fort justement souligné M. Touchais, « *les termes que l'on utilise ne possèdent pas de définition absolue. Il n'existe pas de dictionnaire parfait, transcendant, divin, qui permette de connaître le véritable sens des mots* » (M. Touchais, *La règle impérative. Contribution à l'étude de la dérogation*

de l'ordonnance du 10 février 2016, qui ont consacré des règles particulières à la traduction technique du conflit d'intérêts du représentant : l'acte juridique avec soi-même (C. civ., art. 1161).

374. Traduction technique du conflit d'intérêts du titulaire d'un pouvoir de représentation : l'acte juridique avec soi-même. Le conflit d'intérêts du titulaire d'un pouvoir de représentation se présente invariablement sous les atours de *l'acte juridique avec soi-même*[1783]. La formule recouvre deux hypothèses :

- « *dans la première, une personne agit, d'une part, pour son compte personnel, et, d'autre part, comme représentant* », ce que l'on a coutume de désigner comme une opération de *contrepartie*[1784] ;

- « *dans la seconde situation, un représentant agit pour le compte de deux représentés* », ce qui correspond à une *double représentation*, que l'on nomme aussi *marché d'application*[1785].

Dans un cas comme dans l'autre, il est à craindre que l'action du représentant ne soit pas conduite dans des conditions semblables à celles qui eussent résulté d'un agissement personnel du titulaire des droits subjectifs mis en œuvre car l'attitude de l'agent risque d'être parasitée par l'immixtion d'un autre motif susceptible de le guider[1786]. Comme l'écrit le Professeur Dumont, « *le commissionnaire*

conventionnelle aux lois, thèse précitée, n°242, p. 281). Ce faisant, « *un même mot peut posséder plusieurs sens à un instant donné* » car « *la polysémie n'est pas un mal en soi, même dans le langage du droit* » (M. Touchais, thèse précitée, n°242, p. 282). En réalité, « *elle ne pose problème que dans les situations où, insuffisamment mise en évidence, elle conduit l'interprète à confondre deux problèmes qui sont en réalité distincts* » (M. Touchais, thèse précitée, n°310, p. 363).

1783Sur ce constat, v. déjà R. Demogue, *Les notions fondamentales du droit privé. Essai critique pour servir d'introduction à l'étude des obligations*, *op. cit*., p. 303.

1784Dans son sens le plus commun, la contrepartie évoque la contreprestation dans un contrat synallagmatique. « *La contrepartie peut également désigner une personne. Ainsi, en droit des marchés financiers, le terme de « contrepartie », plus neutre, est fréquemment préféré à celui de « cocontractant », parce qu'il traduit le caractère désincarné du marché et l'indifférence à la personne qui en découle* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°118, p. 78). La contrepartie est aussi une opération, définie comme le fait pour un représentant de prendre à son propre compte l'opération qu'il était chargé de conclure avec un tiers (G. Cornu (dir.), *op. cit*., v° *Contrepartie* (sens 2)).

1785J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°430, p. 446. Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°563, p. 255 : « *l'acte juridique avec soi-même désigne en effet l'hypothèse dans laquelle un même individu participe à la création d'un acte juridique pour l'ensemble des parties ou bénéficiaires de l'acte, au titre de deux – ou plusieurs – qualités juridiques distinctes, soit qu'il y participe pour son propre compte ainsi que pour le compte d'autrui, soit qu'il agisse simultanément pour le compte de plusieurs tiers , et ce, par l'exercice cumulé de prérogatives juridiques distinctes, soit qu'il s'agisse de l'exercice cumulé de ses droits subjectifs et d'un pouvoir, soit qu'il s'agisse de l'exercice cumulé de plusieurs pouvoirs* ».

1786Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°207, p. 135.

qui achète ou vend à son commettant devient, en quelque sorte, son adversaire »[1787]. Afin d'y parer, l'obligation de loyauté est érigée en ligne directrice des agissements de ce dernier. Si le trait est commun à tous les représentants, en ce compris les intermédiaires habilités à opérer sur les marchés financiers, il n'est pourtant pas rare de présenter le droit financier comme permissif en la matière.

375. Annonce de plan. L'opinion commune suggère que la réglementation des activités d'intermédiation financière admettrait plus aisément la réalisation d'opérations de contrepartie ou l'exécution d'une double représentation. Ainsi, par exemple, l'autorisation des marchés d'application en droit financier est-elle présentée comme un « *modèle légal* » lorsque l'on s'interroge sur la validité du mandat double en droit commun[1788]. Ainsi, encore, estime-t-on que le droit applicable à la contrepartie sur les marchés financiers concrétise une « *occultation* » du conflit d'intérêts à l'œuvre[1789]. C'est cette permissivité apparente du droit applicable à l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts que nous entendons étudier dans un premier temps (§ 1). À cet égard, l'analyse révèle la pertinence de l'invocation du champ lexical de l'apparence car cette législation spéciale témoigne d'une rigueur qui n'a rien à envier au droit commun de la représentation issu de la réforme du droit des obligations. Un tel constat ne saurait surprendre dans la mesure où l'obligation de loyauté qui innerve l'action des intermédiaires financiers en de telles situations constitue une exigence commune à tous les représentants résultant de l'attribution du pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui (§ 2).

§ 1. Permissivité apparente du droit de l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts

376. Annonce de plan. Si l'on compare les dispositions régissant l'accomplissement par un intermédiaire financier d'actes juridiques en situation de conflit d'intérêts aux règles du droit commun de la représentation, il est tentant d'en conclure à la permissivité du droit spécial. En effet, le droit applicable à l'activité des prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation du droit financier, que l'on pouvait traditionnellement présenter comme une illustration de la

1787M.-P. Dumont, thèse précitée, n°86, p. 79.

1788Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°220, p. 142.

1789Sur cette analyse, v. J. Valiergue, thèse précitée, n°746, p. 337, qui considère que le régime applicable à l'internalisation systématique (v. *infra*, n°390) « *revient à occulter purement et simplement le conflit de loyauté inhérent à la contrepartie et à présumer, semble-t-il de manière irréfragable, que le commissionnaire sacrifiera nécessairement son intérêt propre à celui de ses clients* ».

validité de l'acte juridique avec soi-même (A), apparaît désormais comme une exception au principe de prohibition issu du droit réformé des contrats (B).

A. Le droit de l'intermédiation financière, illustration classique de la validité de l'acte juridique avec soi-même

377. Annonce de plan. À la veille de la réforme du droit des contrats, le régime de l'acte juridique avec soi-même pouvait être décomposé en deux propositions, admises tant en droit commun de la représentation qu'en matière d'intermédiation financière. D'une part, notre droit consacrait l'interdiction de la contrepartie occulte, *i.e*. réalisée à l'insu du représenté (1). D'autre part, la double représentation, réputée moins dangereuse pour le titulaire des droits exercés, était valable par principe (2).

1. Interdiction traditionnelle de la contrepartie occulte

378. Annonce de plan. En contrepoint de la validité de principe de la contrepartie du représentant (a), notre droit sanctionne traditionnellement l'accomplissement d'une telle opération lorsqu'elle présente un caractère occulte, *i.e*. qu'elle est accomplie à l'insu du représenté (b).

a) Validité de principe de la contrepartie du représentant

379. Absence de prohibition de principe de la contrepartie du représentant. Une partie de la doctrine en appelle à des considérations d'opportunité pour promouvoir une interdiction générale adressée à tout représentant de se porter contrepartie, c'est-à-dire de prendre à son compte l'opération que le représenté le charge d'accomplir : compte tenu du risque de déloyauté suscité, tel serait en effet le meilleur moyen de protéger le titulaire des droits mis en œuvre[1790]. L'analyse semble trouver un prompt renfort à l'article 1596 du Code civil. Interdisant aux « *mandataires* » de se rendre « *adjudicataires* » des biens qu'ils ont pour mission de vendre[1791], ce texte est en effet doté

1790En ce sens, v. par ex. J. Mestre, obs. ss. CA Versailles, 28 sept. 1989, RTD Civ. 1990, p. 265 : « *mieux vaut donc sans doute prophylactiquement poser un principe d'interdiction, au risque de rendre la conclusion de certains contrats un peu plus difficile* ». Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1187, p. 506.

1791À peine de nullité relative de l'acte litigieux (Cass. 1e civ., 29 nov. 1988, n°87-10.011, Bull. civ. I n°341 ; D. 1989, p. 231, obs. J.-L. Aubert). Une règle similaire régit la tutelle des majeurs (C. civ., art. 509, 4°) et, par renvoi, celle des mineurs (C. civ., art. 408, al. 3).

d'une portée générale par la jurisprudence, qui l'applique bien au-delà du seul cas du mandataire intervenant dans une vente aux enchères[1792]. Toutefois, cette incapacité de jouissance spéciale demeure une règle d'exception, dérogeant au principe de capacité des personnes physiques[1793]. Partant, elle ne saurait fonder une prohibition générale de la contrepartie, considérée comme valable par principe[1794].

380. Autorisation de la contrepartie en droit de l'intermédiation financière. Historiquement prohibée en la matière, la contrepartie a été autorisée sur les marchés financiers à partir de la loi du 11 juillet 1972[1795]. En droit positif, l'article 4402 des Règles de marché d'Euronext définit l'opération de contrepartie comme consistant « *pour un Membre des Marchés de Titres d'Euronext à traiter volontairement face à l'un de ses Clients* ». Il s'agit dès lors d'un mode d'exécution des ordres à part entière, comme tel licite. Le même constat s'infère de la définition des services sur actifs numériques, qui évoque expressément l'hypothèse d'une interposition pour compte propre du prestataire chargé d'acheter, de vendre ou d'échanger de tels biens[1796]. Force est ainsi d'en conclure à l'existence d'un principe de validité de la contrepartie, qui n'encourt de sanction que lorsqu'elle survient à l'insu du représenté.

1792Sur le constat de cette amplification, v. J. Huet et a., *op. cit*., n°31149, p. 1030 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°530, p. 454 ; A. Bénabent, *op. cit*., n°669, p. 457. *Ratione materiae*, la prohibition est appliquée indifféremment à des ventes amiables (v. ainsi Cass. 1e civ., 2 oct. 1980, n°78-12.440, Bull. civ. I, n°241 ; v. déjà CA Paris, 12 nov. 1964 ; D. 1965, p. 415 : « *cette incapacité d'acheter découle des principes régissant le mandat et selon lesquels le mandataire ne doit pas faire des actes qui lui donnent des intérêts contraires à ceux du mandant* », de sorte qu'elle s'applique à toutes les ventes). En ce cas, l'interdiction s'applique même si la vente se fait au prix fixé par le mandant (Cass. 1e civ., 27 janv. 1987, n°84-16.113, Bull. civ. I, n°32). *Ratione personae*, l'art. 1596 C. civ. a été mis en œuvre en matière de commission (Cass. req., 28 oct. 1903 ; DP 1904, I, 88 : « *(...) les raisons qui ont fait édicter cette prohibition, commandent qu'on en fasse application au commissionnaire chargé de vendre ou d'acquérir des marchandises pour le compte de son commettant* ») ou encore au sujet du contrat maladroitement qualifié de « *mandat d'entremise* », dès lors qu'il a pour objet la vente d'un bien, peu important que le contractant n'ait pas été habilité à engager le vendeur (Cass. 1e civ., 13 avr. 1983, n°81-16.728, Bull. civ. I, n°119 ; D. 1984, p. 273, note E. Prieur : « *l'article 1596 du Code civil n'exige pas, pour son application, que le mandataire ait reçu le pouvoir d'engager son mandant vis-à-vis d'un acquéreur* »).

1793C. civ., art. 1145 : « *toute personne physique peut contracter sauf en cas d'incapacité prévue par la loi* ».

1794En ce sens, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°211-212, p. 138 : « *en l'absence d'indice irréfutable établissant l'existence d'un principe de prohibition du contrat avec soi-même, on doit conclure que cette opération est licite. (...) En effet, en l'absence d'un principe général de prohibition du contrat avec soi-même, l'article 1596 est un texte d'exception devant, comme tel, être interprété strictement* » ; v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°84, p. 78 ; T. Douville, thèse précitée, n°176, p. 217.

1795La loi n°72-650 du 11 juillet 1972 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier a en effet modifié l'article 85 du Code de commerce de 1807 qui interdisait aux agents de change de faire la contrepartie des opérations que leur confiaient leurs donneurs d'ordres (v. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°719, p. 861). Dans une perspective historique, on trouve des réminiscences de cette prohibition classique jusqu'à une ordonnance de Philippe le Bel de juillet 1312 (« *nul courratiers ne puist estre marchand de denrées dont il sera courratier* »).

1796C. mon. et fin., art. D. 54-10-1, 2° et 3° ; RG AMF, art. 722-5 : « *le prestataire de services sur actifs numériques fournit un service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ou un service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques : 1° Soit en interposant son compte propre lors de l'exécution de l'ordre du client ; 2°Soit en transmettant les ordres du client pour exécution sur une plateforme de négociation d'actifs numériques* ».

b) Prohibition de la contrepartie réalisée à l'insu du représenté

381. Prohibition de la contrepartie occulte en matière d'intermédiation financière. L'admission de la possibilité pour les prestataires opérant sur les plates-formes de négociation de procéder à la contrepartie des opérations qu'ils sont chargés d'accomplir n'a pas conduit à conférer un blanc-seing à ces professionnels. D'une part, en matière d'opérations sur titres financiers, les Règles de marché d'Euronext enserrent l'opération sous de strictes conditions relatives aux titres considérés et à leur prix[1797]. Suivant une logique analogue, le Règlement général de l'AMF exige du prestataire de services sur actifs numériques contrepartiste qu'il achète ou vende les actifs au prix proposé au moment de la réception de l'ordre du client[1798]. D'autre part, le prestataire qui fait la contrepartie a l'obligation d'en informer son donneur d'ordres[1799]. Cruciale, cette exigence d'information conduit à prohiber la contrepartie occulte, c'est-à-dire réalisée à l'insu du donneur d'ordres[1800]. Ce faisant, la réglementation financière épouse sur ce point les solutions classiquement retenues en droit commun de la représentation.

382. Prohibition de la contrepartie occulte en droit commun de la représentation. On enseigne communément que la règle prohibitive formulée à l'article 1596 du Code civil a pour

1797Règles de marché d'Euronext (juil. 2018), art. 4402, al. 3, qui renvoie aux règles applicables aux applications garanties, « *réalisables uniquement pour les titres négociés en continu, à un prix strictement compris entre les deux meilleures limites acheteur et vendeur du moment ou à un prix égal à l'une de ces deux limites* » (art. 4402, al. 2).

1798RG AMF, art. 722-8, I, 2°.

1799Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, art. 59, 1) : « *Une entreprise d'investissement ayant exécuté un ordre au nom d'un client, autrement que dans le cadre d'une gestion de portefeuille, eu égard à cet ordre :* » (…) b) : « *adresse au client sur un support durable un avis confirmant l'exécution de l'ordre dès que possible et au plus tard au cours du premier jour ouvrable suivant son exécution (...)* » (…) ; 4) « *L'avis mentionné au paragraphe 1, point b), contient les informations énumérées ci-après lorsqu'il y a lieu (...) : (...) p) dans le cas où la contrepartie du client était l'entreprise d'investissement elle-même, une personne membre du même groupe ou un autre client de l'entreprise d'investissement, la mention de ce fait* ». Dans le même ordre d'idées, l'avis d'opéré faisant suite à la réalisation d'une opération de contrepartie par un prestataire de services sur actifs numériques en fait obligatoirement mention (RG AMF, art. 722-10, 3°).

1800En ce sens, v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°93, p. 91 : « *ces opérations de contrepartie, dorénavant autorisées, ne doivent, toutefois, pas être occultes* » car l'intermédiaire « *doit informer son client* » de la contrepartie, « *même si cette information est postérieure à l'exécution de l'opération* » ; v. déjà H. de Vauplane, « L'absence d'unité du régime des opérations de contrepartie en bourse est-elle justifiée au regard de leur nature juridique ? », RDBB n°31, mai-juin 1992, p. 105 et s., spé. p. 109. Comme l'écrit le Professeur Valiergue, « *il résulte de cette obligation d'information* ex post *que le prestataire de service d'investissement peut toujours se porter contrepartie, même en l'absence d'autorisation préalable expresse. Seule la contrepartie occulte est donc interdite* » (J. Valiergue, *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse dactyl., Université de Bordeaux, 2016, n°799, p. 368 (les développements considérés ne figurent pas dans la version publiée de la thèse, qui est celle citée en l'absence de contre-indication particulière)).

finalité de protéger le représenté, que l'on suppose menacé par le conflit d'intérêts de son représentant[1801]. Suivant la classification téléologique proposée par Houin, il s'agit là d'une incapacité de *défiance*, « *ayant pour but de garantir les tiers contre l'activité de l'incapable* »[1802]. On mesure à cette aune les limites de l'interdiction fulminée : depuis le début du XXe siècle, la jurisprudence décide en effet que la contrepartie est licite lorsqu'elle est autorisée par le représenté, mandant[1803] ou commettant[1804] : « *autorisée implicitement ou explicitement, la contrepartie devient licite* »[1805]. Récemment, la médiatique affaire ayant opposé Bernard Tapie au Crédit lyonnais a ainsi donné à la Cour d'appel de Paris l'occasion de rappeler que la prohibition prévue par l'article 1596 du Code civil ne concerne que l'hypothèse où le mandataire agit à l'insu de son mandant[1806]. Reste à l'expliquer sur un plan technique.

1801Cf. E. Gaudemet, *Théorie générale des obligations*, *op. cit*., p. 87 : « *le motif en est que, comme administrateurs ou mandataires, leur devoir est de vendre le plus cher possible, dans l'intérêt de la personne représentée, alors que, comme acheteurs, ils auraient intérêt à payer le moins cher possible. Le Code a voulu couper court à un conflit du devoir et de l'intérêt. Cette prohibition est faite dans l'intérêt du propriétaire des biens* ». Sur cette présentation, v. égal. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Manuel de droit commercial*, LGDJ, 10e éd. (1910), n°480, p. 379 ; M. Delamarre et M. le Poitvin, *op. cit*., t. II, n°249, p. 400 ; F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 100 : « *dans le conflit qui oppose les intérêts du commettant aux siens propres, il est fort à craindre que le commissionnaire ne sacrifie les premiers, ou tout au moins ne les défende pas avec la force et la sincérité qui doivent être attendues de lui* » ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°209, p. 136 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°86, p. 79 ; T. Douville, thèse précitée, n°178, p. 220. C'est déjà ce que suggère la lecture des travaux préparatoires du Code civil. Ainsi le tribun Grenier faisait-il état devant le corps législatif de « *la crainte que des idées suggérées par la cupidité ne prissent la place des sentiments d'affection et de désintéressement qui doivent animer des administrateurs ou fonctionnaires* » (P.-A. Fenet, *Recueil complet des travaux préparatoires du Code civil*, t. XIV, Videcoq, 1836, p. 190).

1802Cf. R. Houin, « Les incapacités », art. préc., p. 394 : « *ainsi les intérêts d'un cocontractant peuvent être protégés par une présomption de fraude ou d'abus d'influence de la part de l'incapable* ». Comme l'explique l'auteur, « *les qualités de l'incapable sont prises en considération non pour présumer une insuffisance de volonté, mais pour interdire à l'incapable la réalisation de certains effets juridiques susceptibles de nuire aux tiers. Ces incapacités définissent donc un illicite particulier à certains sujets de droit* » (R. Houin, art. préc., p. 400).

1803Cass. req., 22 mai 1905 ; DP. 1906, I, p. 33, note L. Lacour ; Cass. req., 16 mars 1908 ; DP. 1908, I, p. 417, note L. Lacour ; Cass. req., 30 juin 1909 ; DP. 1910, I, p. 5, note L. Lacour. Dans le même ordre d'idées, la ratification *ex post* de la contrepartie par le représenté rend l'opération valable (Cass. civ., 10 déc. 1912 ; DP. 1914, I, p. 97, note L. Lacour).

1804Cass. req., 28 mars 1904 ; DP. 1905, I, p. 65, note L. Lacour : « *le commissionnaire ne peut se constituer contrepartie de son commettant qu'en vertu d'un accord spécial qui l'y autorise* » ; Cass. req., 27 nov. 1907 ; DP. 1908, I, p. 321, note L. Lacour ; Cass. req., 23 janv. 1913 ; DP. 1915, I, p. 57, note L. Lacour.

1805Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°224, p. 144. En ce sens, v. égal. G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2649, p. 668 ; J. Huet et a., *op. cit*., n°31150, p. 1032 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°639, p. 578 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°84, p. 78. Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1185, p. 506. *Contra* J. Valiergue, thèse précitée, n°742, p. 334, note 331, qui estime qu'aucun arrêt n'accrédite la thèse de la validité de la contrepartie préalablement autorisée par le représenté.

1806CA Paris, pôle 1, ch. 1, 3 déc. 2015, n°13/13278 ; JCP G n°52, 21 déc. 2015, 1418, obs. M. de Fontmichel : « *la défense faite au mandataire par l'article 1596 du code civil de se porter acquéreur du bien qu'il est chargé de vendre ne concerne que l'hypothèse où le mandataire agit à l'insu du mandant* ». Dans cette affaire, v. déjà CA Paris, 3e ch., 30 sept. 2005, arrêt n°96-12.548 ; RTD Com. 2006, p. 175, obs. D. Legeais ; JCP E n°46, 17 nov. 2005, 1617, note A. Viandier ; D. 2005, p. 2945, note X. Lagarde ; Cass. ass. plén., 9 oct. 2006, n°06-11.056, Bull. A.P. n°11, p. 27 ; D. 2006, p. 2933, note D. Houtcieff ; D. 2007, p. 753, obs. D. R. Martin ; RTD Civ. 2007, p. 145, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2007, p. 207, obs. D. Legeais ; JCP G n°43-44, 25 oct. 2006, II, 10175, note T. Bonneau ; JCP E n°46, 16 nov. 2006, 2618, obs. A. Viandier ; BJS, 01 janv. 2007 n°1, p. 57, obs. F.-X. Lucas. Resté célèbre pour avoir affirmé que « *le banquier est toujours libre, sans avoir à justifier sa décision qui est discrétionnaire, de proposer ou de consentir un crédit quelle qu'en soit la forme, de s'abstenir ou de refuser de le faire* », l'arrêt de 2006 ne se prononçait pas sur la question de la contrepartie du représentant.

383. Analyse technique de la prohibition de la contrepartie occulte : dépassement de pouvoir du représentant. Les analyses techniques traditionnellement mobilisées pour justifier l'interdiction de la contrepartie occulte se heurtent à de graves objections. En effet, nul ne soutient plus sérieusement aujourd'hui qu'en l'absence d'une *rencontre* de volontés au sens strict, un tel mode d'action ferait obstacle à l'existence même d'un contrat entre le représenté et son représentant[1807]. Il n'est pas plus envisageable de voir dans la réalisation de la contrepartie la matière d'un dol viciant le consentement du représenté, qui serait susceptible d'emporter la nullité de l'acte[1808]. Faut-il alors renoncer à doter cette prohibition d'une explication technique idoine ? On objectera qu'à la justifier par le seul risque que suscite la situation de conflit d'intérêts du représentant, l'on serait conduit à sanctionner la contrepartie occulte au nom d'une présomption de fraude, dont la pertinence paraît incertaine[1809]. Plus satisfaisante apparaît à cet égard l'analyse du Professeur Pétel. Compte tenu du risque créé par la situation de conflit d'intérêts, l'auteur explique qu'en l'absence d'autorisation de la contrepartie par le représenté il convient de considérer que celui-ci n'a pas envisagé que son représentant puisse y procéder[1810]. Partant, « *en faisant la contrepartie alors que le mandant a*

1807Selon une thèse tombée en désuétude, le contrat avec soi-même ne serait pas un véritable contrat, faute pour lui de reposer sur une *rencontre* de volontés, mais un acte unilatéral donnant naissance à des obligations analogues à celle d'un contrat, placé dans l'orbite des quasi-contrats (sur cette analyse, v. par ex. G. Flattet, thèse précitée, n°99, p. 126 ; A. Vallimaresco, « Des actes juridiques avec soi-même passés par une personne qui veut fixer la situation relative de deux fractions de son patrimoine », RTD Civ. 1926, p. 973 et s., spé. p. 978, qui y voit « *un acte hybride, qui tient de l'acte unilatéral par le fait qu'il y a une seule volonté, et du contrat, par le fait qu'il y a deux patrimoines en présence* »). De l'avis général, le fait que le représentant manifeste à la fois sa volonté de s'engager personnellement et celle de lier le représenté dont il exerce les droits n'empêche pas de considérer que le contrat avec soi-même est un authentique contrat car « *du fait que le représentant agit en deux qualités distinctes, il exprime bien deux volontés* » (J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°430, p. 446). La doctrine contemporaine adhère à cette analyse (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°243, p. 270 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°222, p. 195 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°211, p. 137). Comme le résume le Professeur Wicker, « *la volonté juridique étant l'expression d'un intérêt il est tout à fait concevable qu'une seule et même volonté puisse dans le même temps déterminer deux intérêts distincts. Et dans la mesure où il met en présence deux intérêts opposés, le contrat avec soi-même est un contrat au plein sens du terme et non un acte unilatéral* » (G. Wicker, thèse précitée, n°70, p. 75). Sur cette analyse, v. en dernier lieu J. Valiergue, thèse précitée, n°576 et s., p. 260 et s.

1808Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°213 et s., p. 139 et s., spé. n°215, p. 139-140 : « *le mandataire agissant pour le compte d'un donneur d'ordre manifeste sa propre volonté quand il conclut un acte juridique, de sorte que la validité du consentement donné à cet acte doit être apprécié en sa personne. Or lorsque le mandataire se porte contrepartiste, il sait qu'il passe un contrat avec lui-même : en ce qui le concerne, il n'est pas trompé sur l'identité du contractant qu'il fournit au mandant. Le consentement qu'il donne à ce contrat est donc éclairé. L'opération est inattaquable sur le terrain des vices du consentement* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°92-1, p. 87.

1809En ce sens, v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°89, p. 83 : « *on ne peut juridiquement annuler un acte, voire engager la responsabilité d'une partie, au prétexte d'une opposition d'intérêts probable, donc, discutable et, d'un préjudice seulement possible. La nullité d'une opération juridique ne peut être fondée sur une simple possibilité ou probabilité de fraude. Cela reviendrait à poser une présomption de fraude du commissionnaire sans texte* ». C'est également l'analyse développée par Morel qui, partant du constat selon lequel la prohibition de la contrepartie procède de l'existence d'un conflit d'intérêts menaçant le commettant, estime qu' « *on ne peut prononcer la nullité d'une opération juridique sur une seule probabilité de fraude. Cela revient en définitive à poser une présomption de fraude, ce que les tribunaux n'ont pas le droit de faire sans que la loi les y autorise* » (v. R.-L. Morel, *Du commissionnaire contrepartiste*, thèse Paris, Arthur Rousseau, 1904, p. 289).

1810Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°218, p. 141.

implicitement exclu cette possibilité, le mandataire méconnaît ses instructions. Plus précisément, il dépasse les limites de ses pouvoirs »[1811], de sorte que le représenté ne saurait être tenu de l'acte accompli.

2. Validité classique de la double représentation

384. Caractérisation du danger inhérent à la double représentation. La double représentation désigne la situation dans laquelle « *un titulaire de pouvoirs participe à la création d'un acte juridique en qualité de représentant de chacune des parties à l'acte. L'acte juridique en cause prend alors la forme d'un acte juridique avec soi-même puisque le double représentant est conduit, par une manifestation de volonté unique, à engager l'une et l'autre des parties considérées* »[1812]. De prime abord, la configuration paraît dangereuse pour les représentés, qui peuvent craindre que la loyauté de leur représentant ne leur soit pas entièrement acquise. Comme l'enseigne l'évangile, « *aucun serviteur ne peut servir deux maîtres* »[1813]. Pour cette raison, le procédé ne va pas sans susciter certaines réserves[1814]. Ainsi, selon le Professeur Valiergue, « *le risque de déloyauté est identique pour chacune des parties en cause et équivaut, pour chacune d'elles, au risque qu'un titulaire de pouvoirs contrepartiste fasse preuve de déloyauté à son égard* »[1815]. Afin d'y parer, on fait valoir une exigence de transparence, censée permettre de purger l'opération de tout vice[1816]. La proposition fait écho à un arrêt rendu en 1860 qui valide l'acte accompli en situation de double représentation sous la condition de la bonne foi des protagonistes[1817]. À rebours de ces prises de position, force est cependant de constater la permissivité traditionnelle du droit applicable à la double représentation.

1811Ph. Pétel, thèse précitée, n°218, p. 141-142. Sur cette analyse, v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°93, p. 89-90 ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°226. Comp. N. Dissaux, thèse précitée, n°1188, p. 507, qui souligne que « *la contrepartie occulte revient, pour celui qui l'accomplit, à s'affubler d'une fausse qualité* ».

1812Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°962, p. 418.

1813Luc, Chapitre 16, verset 13 : « *aucun serviteur ne peut servir deux maîtres. Ou bien il haïra l'un et aimera l'autre, ou bien il s'attachera à l'un et méprisera l'autre* ». D'un point de vue strictement technique, l'hypothèse de la double représentation fait en effet entrer en conflit les obligations de loyauté incombant au représentant à l'égard de chacun des représentés.

1814v. par ex. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°639, p. 578 : « *on ne peut qu'éprouver certaines réticences à l'égard du mandat double. Il est en effet difficile d'admettre qu'un même mandataire puisse représenter les intérêts des deux parties au contrat qu'il est chargé de conclure* ».

1815J. Valiergue, thèse précitée, n°982, p. 423-424.

1816En ce sens, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°234-235, p. 178 et s., spé. n°235, p. 180 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1196, p. 509-510. Rappr. O. Padé, « Le mandat double. De la nécessaire transparence dans la double représentation », RJ Com. 2002, p. 339 et s., spé. p. 348, n°24.

1817Cass. civ., 11 avr. 1860 ; S. 1860, I, p. 316 ; D. 1860, I, p. 240 (validité d'un contrat d'assurance conclu par un intermédiaire agissant comme mandataire de l'assureur et comme commissionnaire de l'assuré).

385. Constat de la permissivité traditionnelle du droit applicable à la double représentation. Il est fréquemment fait état de ce que le régime applicable à la double représentation est plus libéral que celui enserrant la contrepartie[1818]. À la différence de cette dernière, l'opération résultant de l'exercice concomitant de deux pouvoirs de représentation est ainsi présentée comme valable, même si elle est réalisée à l'insu des représentés[1819]. Au soutien de cette analyse, la Cour de cassation juge qu'aucune disposition légale ne fait obstacle à ce qu'un agent immobilier détienne un mandat d'un vendeur et un mandat d'un acquéreur pour une même opération, l'opération fût-elle réalisée à l'insu des donneurs d'ordres[1820]. Pour expliquer cette permissivité accrue, il n'est pas rare d'invoquer l'influence du droit régissant l'intermédiation financière, érigé en modèle légal de la double représentation[1821].

386. Régime de la double représentation en matière d'intermédiation financière. Dans le vocabulaire financier, le procédé de la double représentation est qualifié d'application garantie. Aux termes de l'article 4402 des Règles de marché d'Euronext, une application garantie « *consiste en la production et l'exécution simultanées au même cours par un seul Membre des Marchés de Titres d'Euronext de deux ordres client de sens opposés pour la même quantité d'un titre donné* ». À la différence de la contrepartie, l'opération est admise de longue date. On en retrouve ainsi la trace dans le Règlement de la Compagnie des agents de change de 1832[1822]. Cela a été souligné, une

1818En ce sens, v. J. Huet et a., *op. cit*., n°31151, p. 1033 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°94, p. 91 : « *alors que la majorité de la doctrine refuse d'admettre la validité des opérations dans lesquelles le commissionnaire se porte contrepartie, elle reconnaît celle du marché d'application* ». Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°881 et s., p. 390 et s., spé. n°904, p. 398 : « *la comparaison du régime applicable à la contrepartie et de celui applicable au pouvoir-double montre en effet une nette différence dans le traitement de ces deux formes d'actes juridiques avec soi-même, celui résultant de l'exercice du pouvoir-double faisant généralement l'objet d'une moindre attention confinant parfois à la pure et simple indifférence* ».

1819Cf. M. Storck, thèse précitée, n°292, p. 219 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°220, p. 142.

1820Cass. 1e civ., 13 mai 1998, n°96-17.374, Bull. civ. I, n°169 ; RTD Civ. 1998, p. 927, obs. P.-Y. Gautier ; RDI 1998, p. 668, obs. D. Tomasin. Pour une confirmation, Cass. 1e civ., 9 avr. 2015, n°14-13.501, Bull. civ. I, n°80 ; RTD Civ. 2015, p. 641, obs. P.-Y. Gautier. Dans les arrêts mentionnés, l'acquéreur n'avait été informé de l'existence de cette double représentation qu'après la conclusion de la vente.

1821v. ainsi Ph. Pétel, thèse précitée, n°220, p. 142 : « *à l'inverse de la contrepartie proprement dite, la pratique du mandat double est généralement acceptée, même lorsqu'elle intervient à l'insu du mandant. Deux raisons sont avancées pour expliquer cette différence. Tout d'abord il existe en ce domaine un modèle légal puisque les marchés d'application sont autorisés et réglementés par la loi dans les opérations de bourse* ». En ce sens, v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°94, p. 92, qui souligne que « *la réglementation applicable en matière boursière n'est probablement pas étrangère à cette prise de position (la validité de la double représentation)* ».

1822Cf. J.-J. Daigre et A.-C. Rouaud, « Les applications garanties », in A. Couret et C. Malecki (dir.), *Les défis actuels du droit financier*, Joly Éditions, 2010, p. 175 et s., spé. p. 181, n°6. Le procédé fut ensuite réglementé par l'article 43 du décret du 7 octobre 1890. Depuis 2007, les applications garanties ont succédé, s'agissant des opérations sur titres financiers, aux applications simples. À la différence de leurs devancières, les applications garanties font l'objet d'un pré-rapprochement qui garantit que les deux ordres considérés seront appariés : en somme, « *la transaction est pré-arrangée, en général pré-négociée entre le membre de marché et son donneur d'ordre. Le membre de marché produit ensuite sur le marché l'ordre correspondant à cette transaction globale, et cet ordre est exécuté ou rejeté dans son intégralité, sans qu'aucun autre ordre puisse interférer avec l'opération projetée* » (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°435, p. 273).

partie de la doctrine en tire argument pour justifier le libéralisme de la double représentation en droit commun, dans le sillage de ce modèle séculaire. Il faut toutefois garder à l'esprit qu'en droit financier, le procédé relève d'un régime identique à celui de la contrepartie[1823]. À l'instar du prestataire contrepartiste, l'intermédiaire qui exécute les ordres de sens contraire adressés par ses clients en les appariant est ainsi débiteur d'une obligation d'information *ex post* destinée à porter ce fait à leur connaissance[1824]. Sur les plates-formes de négociation collectives, les deux facettes de l'acte juridique avec soi-même font donc l'objet d'un traitement uniforme, ce qui ne laisse pas que de s'interroger sur leur appréhension en droit commun de la représentation.

387. Appréciation de la permissivité traditionnelle du droit applicable à la double représentation. La technique de la double représentation est couramment jugée moins dangereuse que la contrepartie pour le titulaire des droits exercés. En effet, l'obligation de loyauté de l'attributaire du pouvoir n'étant plus aux prises avec ses propres aspirations, il y aurait moins à craindre que son action ne s'avère préjudiciable au représenté[1825]. En l'occurrence, « *le conflit d'intérêts n'aurait plus rien d'anormal dans la mesure où il ne se situerait plus entre l'intermédiaire et son donneur d'ordres* »[1826]. L'argument paraît toutefois contestable car « *l'absence d'intérêt personnel du titulaire de pouvoirs à l'acte ne fait pas disparaître le conflit qui oppose les intérêts des parties pour lesquelles il agit simultanément* »[1827]. En effet, le risque d'un manquement à l'obligation de loyauté qui incombe au représentant demeure prégnant car il reste à craindre que ce dernier ne se détermine pas uniquement en fonction de ce que requiert la satisfaction du représenté[1828]. La doctrine a ainsi souligné l'opportunité d'un traitement harmonisé des différentes occurrences de l'acte juridique avec soi-même, qui n'est pas sans évoquer le sort que lui réserve le

1823T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1006, p. 642 ; T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°727-1, p. 866 ; J. Valiergue, thèse précitée, n°900, p. 396.

1824Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 59, 1) : « *Une entreprise d'investissement ayant exécuté un ordre au nom d'un client, autrement que dans le cadre d'une gestion de portefeuille, eu égard à cet ordre :* » (…) b) : « *adresse au client sur un support durable un avis confirmant l'exécution de l'ordre dès que possible et au plus tard au cours du premier jour ouvrable suivant son exécution (...)* » (…) ; 4) « *L'avis mentionné au paragraphe 1, point b), contient les informations énumérées ci-après lorsqu'il y a lieu (...) : (...) p) dans le cas où la contrepartie du client était l'entreprise d'investissement elle-même, une personne membre du même groupe ou un autre client de l'entreprise d'investissement, la mention de ce fait* » (c'est nous qui soulignons).

1825Sur cette analyse, v. J. Huet et a., *op. cit*., n°31151, p. 1003.

1826N. Dissaux, thèse précitée, n°1189, p. 507 (l'auteur n'adhérant pas à cette thèse).

1827Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°929, p. 407.

1828Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°221, p. 143 : « *le mandat double pose en effet un problème pratique absolument identique à celui que pose la contrepartie proprement dite : rémunéré à la commission, le mandataire aura intérêt à vendre le plus cher possible, ce qui sera conforme à l'intérêt du mandant ayant donné un ordre de vente, mais contraire à l'intérêt du mandant ayant donné un ordre d'achat (...), cette opposition d'intérêts n'est pas acceptable car elle crée une tentation pour l'intermédiaire et un danger pour le donneur d'ordre* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°96, p. 93 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1195, p. 509 ; v. déjà R.-L. Morel, thèse précitée, p. 295 : « *il y a lieu de réunir dans la même prohibition ou la même autorisation l'opération de contrepartie et le marché d'application. L'analyse juridique révèle que tous deux sont une forme du contrat du mandataire avec lui-même* ».

droit financier[1829]. Cette harmonisation apparaît comme l'un des principaux apports du nouveau droit commun de la représentation issu de l'ordonnance du 10 février 2016. Cependant, l'orientation qui lui est donnée, au travers de la généralisation de la prohibition du contrat avec soi-même, conduit à ériger le droit applicable à l'intermédiation financière en règle d'exception.

B. Le droit de l'intermédiation financière, exception à la nouvelle prohibition de principe de l'acte juridique avec soi-même

388. Annonce de plan. L'entrée en vigueur de la réforme du droit des contrats a bouleversé l'état du droit relatif à la question du contrat avec soi-même. Aux termes du nouvel article 1161 du Code civil, une telle opération est désormais prohibée en principe (1). En comparaison, la réglementation financière paraît bien plus permissive, en particulier lorsqu'elle procède à l'institutionnalisation de la contrepartie sous les traits de l'internalisation systématique (2).

1. Prohibition de principe du contrat avec soi-même dans le nouveau droit commun de la représentation

389. Renversement du principe et de l'exception : feu la validité de principe du contrat avec soi-même. Aux termes du premier alinéa de l'article 1161 du Code civil, un représentant ne peut agir pour le compte de plusieurs parties au contrat en opposition d'intérêts, ni contracter pour son propre compte avec le représenté. « *En ces cas, l'acte accompli est nul à moins que la loi ne l'autorise ou que le représenté ne l'ait autorisé ou ratifié* »[1830]. Les commentateurs de la réforme n'ont pas manqué d'observer que le texte renverse le principe de validité du contrat avec soi-même. Désormais, « *par principe, le contrat avec soi-même n'est pas valable mais en vertu d'une disposition particulière il peut l'être* »[1831]. Nonobstant les sévères critiques adressées à ce texte[1832],

1829En ce sens, v. J. Valiergue, thèse précitée, n°905 et s., p. 398 et s., spé. n°953, p. 415.

1830C. civ., art. 1161, al. 2.

1831Ph. Didier, « La représentation dans le nouveau droit des obligations », art. préc. En ce sens, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°243, p. 270 ; G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°398, p. 344 ; F. Chénedé, *op. cit*., n°123.37, p. 54 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°504, p. 391 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°104 ; H. Barbier, obs. ss. CA Paris, 9 mars 2016, « Le contrat avec soi-même menacé par la lutte contre les conflits d'intérêts : un point sur la validité des contrats conclus par un représentant commun aux deux parties » RTD Civ. 2016, p. 609 : « *le contrat avec soi-même, auparavant valable en principe sauf exception (et sauf fraude naturellement), devient illicite en principe, sauf exceptions sous forme de lois spéciales* ».

1832Cf. C. Grimaldi, « Proposition de suppression de l'article 1161 du Code civil : les conflits d'intérêts et la représentation », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 182, pointant de graves carences quant au champ d'application de l'article. Par ailleurs, l'application de la règle en droit des sociétés a suscité la controverse. En particulier, les auteurs ont dénoncé le risque d'une mise en œuvre de cette disposition dans le silence des textes spéciaux consacrés à la

force est de reconnaître qu'il entraîne une généralisation de la prohibition de la contrepartie occulte, jusqu'alors cantonnée à l'article 1596 du Code civil[1833]. De manière plus radicale, l'article 1161 brise la jurisprudence reconnaissant la validité de la double représentation, fût-elle exercée à l'insu des intéressés[1834]. Corrélativement, la réglementation applicable à l'action des intermédiaires financiers en situation de conflit d'intérêts, traditionnellement présentée comme une illustration du principe de validité de l'acte juridique avec soi-même, semble être devenue une exception à la règle de prohibition nouvellement formulée. Et ce d'autant que la contrepartie condamnée en droit commun a fait l'objet d'une véritable institutionnalisation dans le cadre des opérations sur les marchés financiers.

2. Institutionnalisation de l'acte juridique avec soi-même en matière d'intermédiation financière

390. Consécration du procédé de l'internalisation systématique. Institutionnalisation de la contrepartie sur les marchés financiers. Depuis la suppression de l'obligation de concentration par la directive « MIF » en 2004, les intermédiaires financiers peuvent soustraire l'exécution d'une partie des ordres qui leur sont adressés aux plates-formes de négociation multilatérales[1835]. En l'occurrence, ces ordres sont exécutés dans un cadre bilatéral, *en interne*, raison pour laquelle le procédé est décrit sous le vocable d'*internalisation*. La réglementation en vigueur consacre une forme spécifique de cette internalisation, qualifiée de *systématique*, qui désigne l'activité d'un

lutte contre les conflits d'intérêts et aux conventions réglementées (v. A. Couret et A. Reygrobellet, « Le droit des sociétés menacé par le nouvel article 1161 du code civil ? », D. 2016, p. 1867 ; H. Le Nabasque, « Conventions libres et conventions réglementées : faut-il avoir peur de l'article 1161 du Code civil ? », BJS, 01 nov. 2016 n°11, p. 681). La loi de ratification du 20 avril 2018 a finalement écarté les personnes morales du champ d'application de ce texte (v. M. Storck, « La capacité des personnes morales et les règles de représentation dans la formation du contrat », Rev. Lamy Dr. Aff. n°140, 1e sept. 2018), non sans s'attirer les foudres d'une partie de la doctrine (v. F. Deboissy et G. Wicker, « La modification de l'article 1161 du Code civil par le Sénat. La réglementation des conflits d'intérêts victime du *lobbying* », JCP E n°49, 7 déc. 2017, 1664 ; A. Lecourt, « Incidences de la loi de ratification de l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations sur le droit des sociétés », RTD Com. 2018, p. 365). Sur cette controverse, v. plus généralement G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°398, p. 344-345.

1833Cf. A. Bénabent, *op. cit.*, n°669, p. 457 ; M. Mekki, « Réforme du droit des obligations : la représentation (C. civ., art. 1153 et s. nouv.) », JCP N n°47, 25 nov. 2016, act. 1255 ; A. Danis-Fatôme, « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », art. préc., p. 87. Avant l'entrée en vigueur de la réforme, la thèse d'un principe général de prohibition de l'acte juridique avec soi-même, marqué d'un conflit d'intérêts, avait déjà été formulée par plusieurs auteurs (v. par ex. T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse précitée, n°300 et s., p. 363 et s., spé. n°323, p. 380 ; P.-F. Cuif, art. préc., n°46 ; R. Cabrillac, « Les conflits d'intérêts en droit civil », art. préc., p. 242).

1834Pour un constat par anticipation de ce bris de jurisprudence, v. P.-Y. Gautier, obs. ss. Cass. 1e civ., 9 avr. 2015, préc., RTD Civ. 2015, p. 641.

1835Pour mémoire, l'obligation de concentration imposait à peine de nullité que les négociations portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé soient réalisées sur un tel marché (C. mon. et fin., anc. art. L. 421-12).

prestataire « *qui, de façon organisée, fréquente, systématique et substantielle, négocie pour compte propre en exécutant les ordres des clients sans opérer de système multilatéral* » (C. mon. et fin., art. L. 533-32)[1836]. La terminologie légale met en exergue le particularisme du procédé : le système bilatéral mis en place par l'internalisateur devient un lieu d'exécution des ordres à part entière, concurrençant les plates-formes de négociation multilatérales[1837]. Par conséquent, on peut y voir, avec le Professeur Valiergue, « *la forme la plus poussée de libéralisation et d'institutionnalisation de la contrepartie* »[1838]. Dans ce cadre, le fait pour l'intermédiaire de prendre à son compte l'opération que le donneur d'ordres le charge d'accomplir n'apparaît plus comme un agissement ponctuel, occasionnel, justifié par des circonstances propres à l'espèce. Le procédé est érigé en système d'exécution des ordres à part entière, sous-tendu par des règles précises et détaillées. Le contraste avec la perception du procédé en droit commun de la représentation n'en est que plus saisissant depuis la réforme du droit des contrats.

391. Recherche des justifications à la (prétendue) permissivité du droit applicable à l'intermédiation financière. Dérogeant à la prohibition de principe du contrat avec soi-même consacrée par l'article 1161 du Code civil, le droit applicable à l'intermédiation financière semble ainsi cultiver un particularisme certain. Peu perceptible à l'examen du droit antérieur, dont le droit spécial ne différait finalement guère, la thèse de la permissivité de cette réglementation serait devenue une réalité de façon incidente, suite au durcissement du droit commun. Une telle affirmation ne saurait toutefois faire l'économie d'une réflexion quant à ses justifications : comment expliquer qu'ici, davantage qu'en d'autres matières, l'on puisse apprécier avec moins de sévérité l'accomplissement d'un acte juridique avec soi-même ? Selon le Professeur Pétel, c'est le statut des prestataires habilités, et en particulier le fait qu'ils bénéficient d'un monopole exercé sous le contrôle d'une autorité dédiée, qui expliquerait le libéralisme de la réglementation de leur action en situation

1836À la lettre, l'internalisation systématique désigne donc uniquement l'une des hypothèses du contrat avec soi-même, où le prestataire « *négocie pour compte propre* » c'est-à-dire se porte contrepartie de son donneur d'ordres (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°594, p. 359 ; D. Rolland et B. Bréhier, « L'internalisation des ordres », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 17 et s., spé. p. 19). De la sorte, l'appariement de deux ordres compatibles dans l'exercice d'un double pouvoir de représentation ne relève pas de l'activité d'internalisation systématique, lors même que le cas de figure correspond à une exécution en interne (internalisation *lato sensu*). Sur ce hiatus, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°114, p. 76-77. En dehors de l'internalisation systématique, les hypothèses dans lesquelles un prestataire pourrait exécuter un ordre en interne relèvent en revanche de l'exception (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°596, p. 360).

1837Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°599, p. 361 : « *le système mis en place par l'internalisateur systématique constitue ainsi un lieu d'exécution des ordres alternatif par rapport à la production des ordres sur une plate-forme de négociation* ».

1838Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°745, p. 336, note 339.

de conflit d'intérêts[1839]. L'argument peine pourtant à convaincre. En effet, l'exercice de la profession d'avocat relève d'une organisation par bien des aspects comparable[1840] sans que notre droit n'en fasse résulter une quelconque liberté d'action en cas de conflit d'intérêts. Bien au contraire, la déontologie de l'avocat lui impose même un devoir d'abstention en une telle situation[1841]. Suivant une analyse alternative, la possibilité de faire la contrepartie ou de procéder à des applications résulterait de l'absence de maîtrise des intermédiaires sur la formation du prix des opérations qui justifient leur intervention. Comme l'explique le Professeur Valiergue, la dangerosité du conflit d'intérêts auquel donne lieu le contrat avec soi-même du représentant résulte moins de la création de l'acte juridique *stricto sensu* que de la possibilité pour l'attributaire du pouvoir de déterminer *ex ante* les conditions de cet acte, dont les effets seront imputés à autrui[1842]. Or, appliquée aux intermédiaires financiers, cette démonstration convaincante pourrait laisser accroire à l'innocuité de leurs conflits d'intérêts : la détermination du prix de l'opération de marché, plus communément appelé le cours de bourse, leur est étant théoriquement inaccessible, il n'y aurait aucune déloyauté à craindre de leur intervention[1843]. Suivant cette analyse, « *puisque le commissionnaire en bourse ne peut par sa seule volonté, ni déterminer la nature du contrat, ni les conditions de celui-ci – ici le prix de vente déterminé en dehors de la volonté des parties contractantes – alors la contrepartie ne peut en*

1839Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°221, p. 143 : « *ces intermédiaires sont en nombre limité parce qu'ils jouissent d'un monopole, et ils sont soumis à un contrôle étroit de la part de leur chambre syndicale. Ces deux particularités justifient qu'ils soient autorisés à réaliser des marchés d'application même à l'insu de leur donneur d'ordre* ».

1840Tout d'abord, les avocats jouissent eux aussi d'un monopole : en vertu de l'art. 4 de la loi n° 71-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques, « *nul ne peut, s'il n'est avocat, assister ou représenter les parties, postuler et plaider devant les juridictions et les organismes juridictionnels ou disciplinaires de quelque nature que ce soit* ». L'article 54 de la même loi impose une restriction comparable s'agissant de la consultation juridique ou de la rédaction d'actes sous seing privé pour autrui. Ensuite, la profession est également structurée sous l'égide d'organismes apparentés aux ordres que connaissent les médecins ou les architectes par exemple (sur lesquels, v. J.-J. Taisne, *La déontologie de l'avocat*, Dalloz, 11e éd. (2019), p. 21 et s.).

1841Décret n°2005-790 du 12 juillet 2005 relatif aux règles de déontologie de la profession d'avocat, art. 7 : « *l'avocat ne peut être ni le conseil ni le représentant ou le défenseur de plus d'un client dans une même affaire s'il y a conflit entre les intérêts de ses clients ou, sauf accord des parties, s'il existe un risque sérieux d'un tel conflit. Sauf accord écrit des parties, il s'abstient de s'occuper des affaires de tous les clients concernés lorsque surgit un conflit d'intérêt, lorsque le secret professionnel risque d'être violé ou lorsque son indépendance risque de ne plus être entière. Il ne peut accepter l'affaire d'un nouveau client si le secret des informations données par un ancien client risque d'être violé ou lorsque la connaissance par l'avocat des affaires de l'ancien client favoriserait le nouveau client* ». La règle est dupliquée à l'article 4.1 du Règlement Intérieur National de la profession d'avocat (RIN) élaboré par le Conseil national des Barreaux. En revanche, ces règles déontologiques ne sont pas sanctionnées par la nullité de la procédure (v. Cass. 1e civ., 3 mars 2011, n°10-14.012, Bull. civ. I, n°42 ; RTD Civ. 2011, p. 366, obs. P.-Y. Gautier). Sur l'interdiction adressée aux avocats d'agir en situation de conflit d'intérêts, v. plus généralement T. Douville, *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse précitée, n°211 et s., p. 252 et s., spé. n°215, p. 256, selon qui « *un devoir général d'abstention peut être déduit des principes généraux guidant la profession* ». Sur la question, v. égal. A. Bénabent, « La réglementation de l'exercice du droit », JCP G n°9, 27 févr. 1991, doctr. 3490, spé. n°48).

1842Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°709 et s., p. 320 et s., spé. n°713, p. 322 : « *ce surcroît de dangerosité ne résulte pas du fait pour le représentant de pouvoir imposer à autrui la création d'un acte juridique, mais, plus exactement, du fait de pouvoir imposer à autrui la création d'un acte juridique dont il aura seul déterminé le contenu* ». Comme l'explique l'auteur, « *la manifestation de volonté finale, qui, à strictement parler, relève seule de l'exercice du pouvoir de représentation, permet seulement au représentant de donner effet au règlement du conflit préalablement opéré* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°714, p. 324).

1843Sur les facteurs participant à la formation des cours, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1296, p. 844.

principe aboutir à un détournement de pouvoir »[1844]. En somme, il faudrait en conclure que « *la réalisation de la contrepartie au travers du marché permet de neutraliser le conflit d'intérêts* »[1845]. Il convient cependant de relativiser la portée de l'argument selon lequel les intermédiaires ne peuvent influer sur les cours. En effet, la répression des manipulations de cours suffit à démontrer que la formation du prix des transactions peut être soustraite à la confrontation spontanée de l'offre et de la demande, *i.e*. qu'elle peut perdre son objectivité idéale en raison de comportements trompeurs initiés – notamment – par les intermédiaires[1846]. L'inconsistance des arguments techniques invoqués pour expliquer l'appréhension libérale des conflits d'intérêts des intermédiaires financiers conduit à mettre l'accent sur les considérations d'opportunité y présidant.

392. Justification à la permissivité du droit applicable à l'intermédiation financière : considérations d'opportunité. De l'avis général, la libéralisation de la contrepartie sur les marchés financiers initiée par la loi du 11 juillet 1972 est justifiée par le souci d'assurer la liquidité de ces systèmes de négociation, *i.e*. de permettre aux investisseurs de « *pouvoir entrer sur le marché et en sortir dans des conditions telles que leurs ordres soient exécutés immédiatement et sans rupture de cours* »[1847]. Il s'avère ainsi que ce sont des raisons d'opportunité qui éclairent le droit applicable aux conflits d'intérêts des intermédiaires financiers. En effet, la conclusion par ces professionnels d'actes juridiques avec eux-mêmes – contrepartie ou applications – se veut le moyen d'assurer aux donneurs d'ordres que leurs instructions seront exécutées, fût-ce par l'intermédiaire lui-même agissant pour son compte propre ou pour le compte d'un autre donneur d'ordres[1848]. Le procédé est

1844J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°788, p. 363.

1845J.-B. Galvin, *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse précitée, n°968, p. 482.

1846Au titre de la lutte contre les abus de marché, la réglementation en vigueur condamne plus spécifiquement deux hypothèses de manipulations de cours : d'une part, les opérations ou comportements susceptibles de donner des indications trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, ou de fixer le cours d'un instrument financier à un niveau anormal ou artificiel. D'autre part, les manœuvres manipulatoires, qui réunissent les procédés fictifs, tromperies ou artifices destinés à affecter le cours d'un instrument financier (C. mon. et fin., art. L. 465-3-1). De manière plus générale, v. sur ce point T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1482 et s., p. 975 et s. Par conséquent, le Professeur Valiergue relève fort justement qu'il est « *inexact de prétendre que la formation des cours était absolument indépendante de la volonté des commissionnaires, ceux-ci pouvant parvenir à les manipuler* » (J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°790, p. 364). En ce sens, v. déjà R.-L. Morel, thèse précitée, p. 126 et s.

1847L'assertion est tirée du rapport de la commission Baumgartner présenté en juin 1971, p. 98, dont est inspirée la loi du 11 juillet 1972. Par la suite, les rapports Pérouse (1981) et Tricot (1985) « *ont souligné la nécessité d'une contrepartie permanente et abondante pour permettre le fonctionnement du marché en continu* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°997, p. 638). Sur ce constat, v. égal. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°967, p. 481. Rappr. J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°796, p. 367 : « *l'accent fut donc mis sur les avantages potentiels de la contrepartie du commissionnaire et sur l'idée, ancienne et valable pour tout représentant, que celle-ci peut être le seul moyen de satisfaire l'intérêt du commettant lorsqu'aucun tiers n'apparaît susceptible de répondre à ses offres d'achat ou de vente* ». *Adde* S. Bahbouhi, *Le conflit d'intérêts du banquier*, thèse Paris Dauphine, L'Harmattan, 2018, préf. F. Pasqualini, n°121, p. 137.

1848En ce sens, v. J.-J. Daigre et A.-C. Rouaud, « Les applications garanties », art. préc., p. 183, n°9 : « *l'application garantie permet de procurer au client la certitude de l'exécution de son ordre. (...) Quant au membre de marché,*

du reste conforme à l'intérêt du marché, dont la liquidité s'en trouve raffermie[1849]. La consécration et l'institutionnalisation de la contrepartie en ce domaine résulte donc d'un choix de politique juridique[1850] : prohibée en principe en droit commun, l'opération apparaît comme un gage d'efficience des marchés financiers. À cette aune, on peut légitimement avoir le sentiment d'une permissivité du droit financier en la matière, en particulier depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016. Cependant, l'explication fournie porte en elle le cantonnement nécessaire de cette appréciation. En effet, le choix politique opéré depuis 1972 ne permet pas d'occulter le fait que, d'un point de vue strictement technique, le risque de déloyauté inhérent à l'accomplissement d'un acte juridique avec soi-même perdure[1851]. Or, un tel risque menace le bon fonctionnement des systèmes de négociation, tributaire de la confiance des investisseurs[1852], non moins qu'une liquidité insuffisante des systèmes de négociation. C'est la raison pour laquelle, passé le constat de sa permissivité apparente, le droit applicable à l'intermédiation financière fait en réalité montre d'une rigueur certaine en matière de conflits d'intérêts, au point de n'avoir guère à envier au droit commun de la représentation.

§ 2. Rigueur avérée du droit de l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts

393. Annonce de plan. Arrivé à ce stade, il paraît tentant de confirmer le postulat initial d'une permissivité du droit applicable à l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts. Classiquement perçu comme une illustration emblématique de la validité du contrat avec soi-même,

elle lui permet de satisfaire son client alors même que l'état du marché n'est pas favorable ».

1849Cf. J.-J. Daigre et A.-C. Rouaud, art. préc., p. 184, n°9 : « *du point de vue du marché et, par conséquent, des autres investisseurs, (l'application) permet d'éviter une fuite des ordres vers d'autres modes de négociation, source d'une baisse de la liquidité* ». Rappr. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°969, p. 482 : « *la contrepartie s'est imposée comme une technique de négociation indispensable à une bonne liquidité d'un marché* ». Morel soulignait déjà qu' « *il est certain que si les intermédiaires n'avaient pas la faculté de faire la contrepartie, un grand nombre d'opérations se trouveraient entravées, faute de trouver un cocontractant sur le marché* » (R.-L. Morel, thèse précitée, p. 427).

1850Rappr. J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°797, p. 367 : « *le choix entre l'interdiction et l'autorisation de la contrepartie du commissionnaire, et plus largement du représentant, est bien une question de politique juridique, qui, une fois établie l'existence du conflit de loyauté inhérent à la contrepartie, nécessite de mettre en balance la possibilité que ce conflit aboutisse à un détournement de pouvoir et la possibilité inverse qu'il soit réglé loyalement en accord avec les intérêts du représenté* ».

1851En ce sens, v. J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°802, p. 370.

1852Cf. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°646, p. 315-316 : « *les marchés financiers reposent sur la confiance des investisseurs. Ces derniers doivent par conséquent être dotés ou s'armer de règles propres à assurer cette confiance. Plus largement, c'est l'environnement des marchés qui doit être régi par des normes tendues vers cet objectif. Une des menaces les plus dangereuses pour cette confiance réside dans l'existence de conflits d'intérêts. Ceux-ci se révèlent être un agent perturbateur du bon fonctionnement et de l'équilibre systémique des marchés financiers par la menace qu'ils représentent pour la confiance des investisseurs et l'allocation optimale des ressources* ».

ce droit spécial serait devenu une exception au principe de prohibition nouvellement formulé en droit commun. Cependant, ce ne sont pas des considérations techniques qui justifient l'orientation du droit financier sur ce point mais des arguments d'opportunité tenant à la garantie de la liquidité des systèmes de négociation. Sur un plan strictement technique, le droit applicable à l'intermédiation financière n'est guère plus permissif que le droit commun : d'une part, il se fonde également sur une exigence d'habilitation à agir sous l'empire d'un conflit d'intérêts (A). D'autre part, la sanction attachée à une action non autorisée y apparaît tout aussi rigoureuse (B).

A. Exigence d'habilitation de l'action sous l'empire d'un conflit d'intérêts

394. Annonce de plan. L'analyse de l'article 1161 du Code civil révèle que l'interdiction d'agir sous l'empire d'un conflit d'intérêts adressée au représentant cesse lorsque ce dernier est habilité par le représenté ou par la loi à exercer les prérogatives qui lui sont dévolues (1). Suivant un schéma analogue, l'action de l'intermédiaire financier en situation de conflit d'intérêts se trouve subordonnée à des mécanismes d'autorisation préalable, témoignant d'un mimétisme certain entre droit commun et droit spécial en la matière (2).

1. Droit commun de la représentation

395. Autorisation préalable. Hors disposition légale particulière[1853], le second alinéa de l'article 1161 du Code civil déroge au principe de prohibition du contrat avec soi-même lorsque le représenté l'a autorisé. Selon une définition académique, l'autorisation désigne la « *permission accordée par une autorité qualifiée à une personne d'accomplir un acte juridique que celle-ci ne pourrait normalement faire seule, soit en raison d'une incapacité d'exercice, soit en raison des limites de ses pouvoirs ordinaires ou de sa compétence* »[1854]. Dans le domaine des conflits d'intérêts, le procédé consiste ainsi en un contrôle préventif de l'action de l'attributaire du pouvoir, qui n'est habilité à agir, *i.e*. à trancher le conflit que si l'autorisant le lui permet[1855]. Sa souplesse en fait l'un

1853Avec d'autres, on regrettera le laconisme de la formule légale, qui ne dit mot du rôle des usages (v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°245, p. 271) ni de l'intervention du juge (v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°399, p. 345 ; G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°33).

1854G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Autorisation* (sens général).

1855En ce cas, « *l'agent est déclaré inapte à apprécier seul s'il convient de réaliser un projet en raison, (…) parce que les intérêts de l'agent titulaire du pouvoir sont eux-mêmes en cause, de telle sorte que cela risque d'altérer son objectivité. L'instauration d'un système d'autorisation manifeste la crainte que l'agent titulaire du pouvoir ne soit parfaitement à même d'exprimer les intérêts du tiers dont il a la charge* » (B. Thullier, *L'autorisation. Étude de*

des instruments privilégiés du traitement des situations conflictuelles[1856], ce pourquoi il n'est guère surprenant que l'article 1161 y fasse référence. De ce point de vue, l'étude du droit réformé renoue avec le principe antérieur selon lequel la contrepartie est valable lorsqu'elle survient avec l'assentiment du représenté[1857]. Par où il s'avère que le renversement du principe et de l'exception quant à la validité du contrat avec soi-même ne semble pas de nature à bouleverser les solutions acquises sur ce point. Cela se comprend fort bien : le procédé de l'autorisation confère en effet au représenté, titulaire des droits subjectifs qui ont vocation à être mis en œuvre, la maîtrise du sort du conflit d'intérêts auquel est exposé le titulaire du pouvoir d'exercer ces droits. Or, nous avons établi que ce pouvoir devait être considéré comme le fondement de l'obligation de loyauté caractérisant tout phénomène représentatif. Le conflit d'intérêts n'étant que la traduction tangible d'un risque de manquement à cette obligation de loyauté[1858], il apparaît à la fois logique et opportun d'investir le titulaire des droits subjectifs exercés, créancier de cette loyauté, de la faculté d'autoriser une action constitutive d'un détournement de pouvoir potentiel, *i.e*. d'un risque de déloyauté.

396. Validation *a posteriori*. « Ratification » ou confirmation. L'article 1161 du Code civil réserve également l'hypothèse où le représenté a « *ratifié* » l'acte accompli sous l'empire d'un conflit d'intérêts. Dépourvue de la dimension préventive de l'autorisation, la ratification intervient chronologiquement *après* l'acte litigieux, pour en étendre les effets à une personne – l'auteur de la ratification – qui n'y était pas, à l'origine, soumise[1859]. Ainsi décrit, le mécanisme permet en principe de combler un *dépassement de pouvoir* du représentant[1860]. Cependant, la prohibition formulée à

droit privé, thèse précitée, n°182, p. 121).

1856Cf. P.-F. Cuif, art. préc., n°60 : « *l'autorisation présente le mérite d'éviter les paralysies résultant d'une situation de conflit d'intérêts ; puisqu'elle constitue une simple faculté, elle permet d'apprécier les risques en présence : de les accepter ou de les refuser* ». Comp. B. Dondero, « Le traitement juridique des conflits d'intérêts : entre droit commun et dispositifs spéciaux », art. préc., n°19, qui, étudiant le traitement des situations de conflit d'intérêts, observe que « *la forme la plus simple consiste à imposer la révélation des situations de conflits d'intérêts aux personnes dont les intérêts sont en cause. Ainsi c'est de manière éclairée qu'elles confieront leur intérêt à une personne défendant simultanément un ou plusieurs intérêts différents* ». Entre autres illustrations, c'est sur ce modèle que repose la conclusion de conventions entre une société anonyme et ses dirigeants (C. com., art. L. 225-38).

1857En jurisprudence, Cass. req., 22 mai 1905, D.P. 1906, I, p. 33, note L. Lacour ; Cass. req., 16 mars 1908 ; D.P. 1908, I, p. 417, note L. Lacour ; Cass. req., 30 juin 1909 ; D.P. 1910, I, p. 5, note L. Lacour. Pour une réitération contemporaine, v. par ex. Cass. 1e civ., 12 avr. 2005, n°02-20.116. En doctrine, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°219, p. 142 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°84, p. 78 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1185, p. 506 ; T. Douville, thèse précitée, n°178, p. 220 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°639, p. 578.

1858Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°546, p. 245 : « *identifier les situations de conflit d'intérêts revient ainsi à identifier les hypothèses dans lesquelles un titulaire de pouvoirs est en mesure et peut être soupçonné de chercher à faire prévaloir son intérêt personnel sur l'intérêt, ou l'un des intérêts, qu'il a pour charge d'exprimer à l'occasion de la création d'un acte juridique pour autrui ou, plus généralement, dans la perspective d'une telle création* ».

1859v. G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Ratification* (sens 1).

1860C'est dans cette perspective que l'art. 1998 C. civ., disposant que « *le mandant est tenu d'exécuter les engagements contractés par le mandataire, conformément au pouvoir qui lui a été donné* » (al. 1e), précise qu' « *il n'est tenu de ce qui a pu être fait au-delà, qu'autant qu'il l'a ratifié expressément ou tacitement* » (al. 2).

l'article 1161 est présentée comme une hypothèse particulière de *détournement de pouvoir*[1861] : le représentant qui agit sous l'empire d'un conflit d'intérêts ne franchit pas les limites objectives du pouvoir qui lui est dévolu (hypothèse du dépassement de pouvoir) mais fait naître « *un élément illicite dans l'acte accompli qui tient à sa finalité* »[1862]. « *Le représenté ne doit donc pas l'endosser par une ratification, comme il le ferait de l'acte passé sans pouvoir ou en dépassement de pouvoir, mais il doit le purger de son vice, c'est-à-dire le confirmer* », expliquent les Professeurs Chantepie et Latina[1863]. Concédons toutefois que la distinction entre confirmation et ratification, historiquement mal assurée[1864], n'est que de peu d'incidence relativement à notre propos : en tout état de cause, la validation de l'acte accompli en situation de conflit d'intérêts procédera de la réalisation d'un nouvel acte juridique émanant du représenté[1865]. Ce faisant, seule une manifestation de volonté de ce dernier permettra à l'acte accompli sous l'empire d'un conflit d'intérêts de produire effet à son égard[1866]. En somme, malgré sa chronologie spécifique, le procédé consistant à valider *a posteriori* l'acte du représentant confronté à un conflit d'intérêts obéit à une logique identique à celle présidant au dispositif d'autorisation préalable. Dans un cas comme dans l'autre, il s'agit de confier au représenté, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre, la maîtrise du sort du conflit d'intérêts du représentant, attributaire du pouvoir d'exercer ces droits. La situation conflictuelle génère en effet un risque : celui d'un manquement du représentant à son obligation de loyauté. Or, dans la mesure où cette exigence de loyauté est étroitement corrélée à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, dont

1861Cf. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°399, p. 346. En ce sens, v. déjà l'analyse de Ph. Pétel, thèse précitée, n°207 et s., p. 134 et s., appréhendant l'opération de contrepartie comme « *un détournement de pouvoir potentiel* ».

1862Selon la formule de J. François, « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », art. préc., n°2.

1863G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°399, p. 345-346. Sur cette analyse, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°245, p. 271 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°105.

1864Mieux que nul autre, l'ancien article 1338 du Code civil régissant les conditions de validité de « *l'acte de confirmation ou ratification d'une obligation contre laquelle la loi admet l'action en nullité ou en rescision* » témoigne de cette inconsistance, tenant ces termes pour synonymes. En outre, les études doctrinales vouées à les distinguer ont mis en lumière leur similarité quant aux conditions d'accomplissement et aux effets de l'une et de l'autre (v. en particulier sur ce constat, M. Storck, thèse précitée, n°234 et s., p. 173 et s., qui en conclut d'ailleurs à l'identité de nature juridique de ces institutions, qualifiées d' « *actes abdicatifs déclaratifs* »). À l'issue de ces travaux, peut toutefois être formulée la distinction suivante : « *la confirmation a pour effet de valider rétroactivement un autre acte nul, alors que la ratification entraîne accroissement de la portée d'un acte frappé non de nullité, mais d'inopposabilité* » (M. Storck, thèse précitée, n°236, p. 173-174. Rappr. D. d'Ambra, Rép. civ. Dalloz, v° *Confirmation* (sept. 2017), n°4 ; S. Sana-Chaillé de Néré, J.-Cl. Civil Code. Art. 1178 à 1185. *Fasc. 50 : Contrat. Nullité du contrat. Confirmation des actes nuls* (août 2019), n°11).

1865Formellement établie à l'art. 1182 C. civ. issu de l'ordonnance du 10 février 2016, la qualification d'acte juridique de la confirmation n'a jamais été sérieusement contestée (v. par ex. E. Gaudemet, *Théorie générale des obligations*, *op. cit*., p. 171 ; C. Dupeyron, *La régularisation des actes nuls*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 127, 1972, préf. P. Hébraud, n°40, p. 24-25 ; M. Storck, thèse précitée, n°240, p. 176 ; D. d'Ambra, *op. cit*., n°49). Par identité de nature, l'analyse est transposable à la ratification (Cf. M. Storck, thèse précitée, n°254, p. 188).

1866En effet, « *la renonciation est un acte de volonté* » (P. Raynaud, « La renonciation à un droit. Sa nature et son domaine en droit civil », RTD Civ. 1936, p. 763 et s., spé. p. 773, n°13). Or, la confirmation est une renonciation à l'action en nullité. Si l'on se fie aux textes relatifs à la ratification (C. civ., art. 1998, al. 2) et à la confirmation (C. civ., art. 1182, al. 3), force est de constater que cette manifestation de volonté peut être expresse ou tacite (sur la renonciation tacite, v. D. Houtcieff, Rép. civ. Dalloz, v° *Renonciation* (déc. 2019), n°62-63), ce qui constitue un point de convergence quant au régime des deux institutions.

elle procède, il semble opportun que l'issue du conflit dépende de la volonté du titulaire des droits exercés, créancier de cette obligation. Contrairement à ce que paraît suggérer la permissivité apparente du droit spécial, le traitement des conflits d'intérêts des intermédiaires financiers répond au même schéma.

2. Intermédiation financière

397. Approche préventive. En matière de traitement des conflits d'intérêts, la réglementation financière privilégie une approche préventive. Tenu de « *prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher que les conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts de leurs clients* » (C. mon. et fin., art. L. 533-10, II, 3°), les prestataires habilités ont tout d'abord le devoir de détecter ces situations conflictuelles afin d'éviter, tant que faire se peut, leur apparition[1867]. Ceci implique l'instauration d'une série de règles organisationnelles allant de la sensibilisation du personnel à l'organisation d'un contrôle interne en passant par la mise en place de « *barrières à l'information* »[1868]. Ces démarches s'inscrivent au cœur de la politique de gestion des conflits d'intérêts que tout intermédiaire a le devoir de déployer[1869]. Toutefois, le renforcement progressif des exigences y afférentes[1870] ne permet pas d'occulter la dimension nécessairement relative de ces mesures préventives : si précise soit-elle, une politique de gestion des conflits d'intérêts ne peut parer à l'émergence de toute situation conflictuelle[1871]. Pour cette raison, celle-ci est relayée par un dispositif de révélation aux intéressés des conflits d'intérêts qui émergent dans les interstices de la réglementation préventive.

1867Dir. 2014/65/UE du 15 mai 2014, préc., art. 23, § 1 ; Règl. délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 33.

1868Sur ces différentes mesures, v. l'étude détaillée de J.-B. Galvin, *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse précitée, spé. n°669 et s., p. 327 et s. ; v. égal. T. Douville, thèse précitée, n°393 et s., p. 458 et s. ; I. Riassetto et M. Storck, « Sociétés de gestion de portefeuille et conflits d'intérêts », BJB, 01 déc. 2008 n° spé., p. 591 ; F. Peltier, « Les conflits d'intérêts des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 déc. 2012 n°12, p. 584. Ainsi, tenues d' « *identifier les sources possibles de conflit d'intérêts au sein de l'entreprise ou du groupe* », « *les entreprises d'investissement doivent empêcher les échanges d'informations entre les personnes exerçant des activités concernées par des conflits d'intérêts, assurer une surveillance séparée de ces personnes, éviter que la rémunération de ces personnes soit liée et limiter l'influence qu'un tiers pourrait exercer sur ces personnes* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°311, p. 205).

1869Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 34, § 1 : « *les entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de la taille et de l'organisation de l'entreprise et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité* ». Par mimétisme, l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques par l'AMF est subordonné à la mise en œuvre d'un système de gestion des conflits d'intérêts (C. mon. et fin., art. L. 54-10-5, I, 4°). Aux termes de l'article L. 54-10-5, I, 4°, les prestataires de services sur actifs numériques doivent à leur tour disposer en permanence d'un système de gestion des conflits d'intérêts (RG AMF, art. 721-9).

1870Sur ce constat, B. de Saint Mars, « Conflits d'intérêts et règles de conduite », BJB, 01 sept. 2007 n°5, p. 626.

1871Cf. T. Douville, thèse précitée, n°396, p. 463, soulignant « *la relativité des mesures organisationnelles pour prévenir les conflits d'intérêts* ».

398. Obligation de révélation. Lorsque les mesures organisationnelles mises en place ne suffisent pas à empêcher l'existence d'un conflit d'intérêts, les prestataires informent clairement leurs clients, avant d'agir pour leur compte, de la nature générale et de la source de ces conflits d'intérêts, ainsi que des mesures prises pour atténuer ces risques[1872]. Confronté à l'insuffisance du dispositif de prévention, l'intermédiaire financier joue donc la carte de la transparence, érigée de longue date en principe directeur du droit financier en tant qu'elle représente « *la condition de la confiance et donc de l'efficience des marchés* »[1873]. Cependant, la divulgation du conflit d'intérêts n'a pas pour unique but d'en porter l'existence à la connaissance du client : elle initie en effet une procédure d'autorisation par le donneur d'ordres de l'action menée pour son compte.

399. Procédure d'autorisation par le client. L'art. L. 533-10, II, 3°, al. 2, du code monétaire et financier exige que l'information relative à l'existence d'un conflit d'intérêts « *comporte des détails suffisants, compte tenu de la nature du client, pour lui permettre de prendre en connaissance de cause une décision relative au service dans le cadre duquel apparaît le conflit d'intérêts* ». À la lettre, il ne fait ainsi aucun doute que la résolution du conflit dépend alors de la volonté du donneur d'ordres[1874]. Comme l'explique M. Galvin, « *la révélation n'a plus pour finalité d'informer simplement le client de l'existence d'un conflit mais de conférer à celui-ci un rôle actif dans sa résolution en donnant son consentement ou son autorisation* »[1875]. En cela, le traitement des conflits d'intérêts en matière d'intermédiation financière n'est pas sans évoquer le procédé de l'autorisation instauré en droit commun de la représentation. Dans un cas comme dans l'autre, la réglementation en vigueur confie en effet au représenté – ici le client donneur d'ordres –, titulaire des droits subjectifs exercés, la maîtrise de l'issue du conflit d'intérêts. Dans un cas comme dans l'autre, ce parti pris apparaît louable : en matière de représentation, le conflit d'intérêts traduit un

1872C. mon. et fin., art. L. 533-10, II, 3°, al. 2. ; Dir. 2014/65/UE du 15 mai 2014, préc., art. 23, § 2. L'art. 34, § 4 du Règlement du 25 avr. 2016 précise que cette révélation intervient « *en dernier ressort lorsque les dispositions organisationnelles et administratives efficaces établies par l'entreprise d'investissement pour empêcher ou gérer ses conflits d'intérêts (...) ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque d'atteinte aux intérêts du client sera évité* ». Aux termes de l'article 721-9, al. 3 du RG AMF, lorsque les mesures préventives ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, le PSAN informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts.

1873v. J.-J. Daigre, « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », RDBF n°6, nov. 2002, dossier 100059, n°1. Rappr. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1018, p. 510.

1874Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°312, p. 205 : « *c'est là reconnaître la possibilité pour le client de se rétracter ou de ne pas contracter avec le prestataire* ». Comp. T. Douville, thèse précitée, n°396, p. 463 : « *le client sera alors en mesure d'apprécier les suites qu'il entend donner à l'opération* » ; J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1035, p. 521 : « *la révélation permet au client d'exercer son contrôle* ».

1875J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1048, p. 529. Corrélativement, « *la révélation emporterait un effet suspensif jusqu'à la décision du client de consentir ou non au conflit* » (J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1065, p. 539).

risque : celui d'un usage illégitime du pouvoir d'exercer les droits d'autrui attribué au représentant, *i.e*. d'un manquement à l'obligation de loyauté qui incombe à ce dernier. Dès lors que cette exigence de loyauté peut être fondée sur le pouvoir de mettre en œuvre des droits subjectifs d'autrui, il est légitime que le titulaire de ces droits, créancier de cette obligation de loyauté, soit en capacité de maîtriser ce qui constitue, en dernière analyse, une déloyauté potentielle. Pour cette raison, il nous semble opportun de suggérer l'application d'une règle identique en matière de services sur actifs numériques. La même logique est du reste à l'œuvre s'agissant du mécanisme de l'internalisation systématique.

400. Consentement préalable à l'internalisation systématique. Par nature, l'internalisation systématique engendre un conflit d'intérêts[1876]. Le procédé est donc strictement encadré afin de protéger le donneur d'ordres qui s'adresse à un internalisateur systématique. À cet égard, la réglementation financière impose à ce dernier l'obligation de rendre publics les prix fermes pour les instruments financiers s'agissant desquels il procède à l'internalisation systématique[1877]. Surtout, il est exigé que les intermédiaires obtiennent le *consentement préalable exprès* de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'une plate-forme de négociation[1878]. Comme l'explique M. Galvin, « *le consentement préalable du client apparaît alors comme un moyen préventif, l'intermédiaire financier ne pouvant internaliser les ordres transmis selon sa seule volonté* »[1879]. Ce faisant, le procédé de l'internalisation systématique, précédemment décrit comme « *la forme la plus poussée de libéralisation et d'institutionnalisation de la contrepartie* »[1880] est à son tour assujetti à la démarche consistant à faire dépendre la résolution du conflit d'intérêts à l'œuvre de la volonté du titulaire des droits subjectifs exercés[1881]. À travers cette exigence de

1876T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°604, p. 364 : « *le client, au lieu de traiter avec un prestataire de services d'investissement agissant en qualité de mandataire ou de commissionnaire, tenu comme tel d'agir au mieux des intérêts de son commettant, a en face de lui un vendeur ou un acheteur ayant des intérêts opposés aux siens, ne serait-ce qu'en ce qui concerne le prix auquel la transaction sera conclue* ». Comp. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°885, p. 434, qui y voit simplement « *un risque de conflit* ». Cette dernière appréciation est approximative : s'il existe bien un risque, c'est celui que le conflit d'intérêts, avéré, ne dégénère en détournement de pouvoir *effectif*. Il ne s'agit pas d'un risque de conflit, lequel est avéré, mais de détournement de pouvoir.

1877Règlement (UE) n°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n°648/2012, art. 14.

1878Dir. 2004/39/CE du 21 avr. 2004 (« MIF I »), préc., art. 21, § 3, al. 3 ; Dir. 2014/65/UE du 15 mai 2014 (« MIF II ») préc., art. 27, § 5, al. 3 ; C. mon. et fin., art. L. 533-18, III, al. 3.

1879J.-B. Galvin, thèse précitée, n°885, p. 434. Sur cette exigence de consentement préalable, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°606, p. 365 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°116, p. 78 ; J.-J. Daigre, « L'internalisation des ordres, une (petite ?) révolution en France », RDBF n°4, juil. 2004, alerte 100039, qui parle d'une « *condition préalable à l'exécution des ordres des clients en interne* » ; P. Subiger, « L'internalisation des ordres de bourse », BJB, 01 nov. 2006 n°6, p. 703, spé. n°18 : « *l'intermédiaire financier ne peut internaliser les ordres transmis selon sa seule volonté* ».

1880Selon le mot de J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°800, p. 369.

1881Rappr. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°968, p. 482 : « *une telle position apparaît conforme au droit civil et corrobore l'idée selon laquelle l'interdiction de la contrepartie ne porte que sur la contrepartie non autorisée ou*

consentement préalable exprès, notre droit confie au créancier de l'obligation de loyauté la maîtrise du risque de déloyauté que constitue la situation conflictuelle.

401. Appréciation de l'efficacité du processus d'autorisation préalable à l'action. Selon le Professeur Valiergue, « *le fait que le commissionnaire ait été autorisé à se porter éventuellement contrepartie ne purge pas celle-ci du risque de détournement de pouvoir* »[1882]. En effet, une telle permission délivrée *ex ante* n'assure en rien le respect par le représentant de son obligation de loyauté : intervenant préalablement à l'action en situation de conflit d'intérêts, elle ne peut en aucun cas en extraire le venin, qui ne se diffuse que par l'accomplissement *effectif* de l'acte litigieux[1883]. Pour le dire autrement, la chronologie des événements priverait la volonté du représenté de la maîtrise de l'issue du conflit qu'entend lui conférer le droit positif. Ceci vaudrait tout particulièrement en cas d'internalisation systématique[1884]. Il est vrai que, fût-il nécessairement « *exprès* », le consentement préalable du donneur d'ordres peut être donné « *sous la forme d'un accord général* »[1885], ce qui en altère indubitablement l'autorité. C'est toutefois moins la forme que le fond qui retient l'attention de l'auteur. De son point de vue, le fait que le consentement préalable du donneur d'ordres à l'internalisation soit relayé par l'application de l'obligation de meilleure exécution[1886] ne suffit pas à enrayer ce qu'il perçoit comme une véritable « *occultation* » du conflit d'intérêts à l'œuvre[1887]. Compte tenu des critères présidant à l'obtention du « *meilleur résultat possible* » (C. mon. et fin., art. L. 533-18, I), force est en effet de constater que les systèmes multilatéraux réglementés devront bien souvent être privilégiés, et ce au détriment de l'exécution en interne[1888]. En une telle occurrence, l'internalisateur systématique ne pourrait faire la contrepartie

occulte ».

1882J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°783, p. 361.

1883Cf. J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°784, p. 362 : « *qu'elle ait été préalablement autorisée ou non, la contrepartie du commissionnaire, et plus largement du titulaire de pouvoirs, peut toujours aboutir à un manquement au devoir de loyauté et à un détournement de pouvoir. Elle constitue par hypothèse un détournement potentiel de pouvoir* ». La situation diffère en cas de validation *a posteriori* de l'opération caractérisée par un conflit d'intérêts, laquelle donne au représenté la possibilité d'apprécier en connaissance de cause l'action menée par le représentant.

1884En ce sens, J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°803, p. 370-371.

1885C. mon. et fin., art. L. 533-18, III, al. 4 : « *les prestataires de services d'investissement (...) peuvent obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général soit pour des transactions déterminées* ».

1886Sur l'application de l'obligation de meilleure exécution en la matière, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°607, p. 365-366 ; P. Subiger, « L'internalisation des ordres de bourse », art. préc., n°25 ; J.-J. Daigre, « Conflit d'intérêts et compte propre », BJB, 01 déc. 2008 n° spé., p. 569.

1887Cf. J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°802, p. 370 : « *il apparaît que le législateur a tout simplement oublié qu'un tel contrat avec soi-même impliquait l'existence d'un conflit de loyauté, susceptible d'aboutir à un détournement de pouvoir* ».

1888Sur ce constat, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°133, p. 85. Aux termes de l'art. L. 533-18, I, C. mon. et fin., le meilleur résultat possible est apprécié « *compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre* ». Or, les critères de prix, de célérité et de sécurité sont de nature à assurer la suprématie des marchés réglementés au titre de l'exécution de l'obligation de *best execution*. Sur l'application de l'obligation de *best*

sans attenter à son obligation de loyauté[1889]. Partant, la libéralisation du régime de l'acte juridique avec soi-même en droit financier constituerait une négation de ce risque de détournement de pouvoir[1890]. Il nous semble toutefois que le raisonnement mené par le Professeur Valiergue fait l'impasse sur l'un des traits essentiels de la loyauté exigée des intermédiaires financiers. En ce domaine, « *le professionnel qui sert d'intercesseur obligatoire entre le client et le marché est tenu de l'obligation d'agir dans l'intérêt du client, parce qu'il y va de l'intérêt du marché* »[1891]. En effet, le respect de l'obligation de loyauté ne bénéficie pas qu'au donneur d'ordres auquel elle est due. Elle alimente également l'intérêt du marché, dont elle se révèle être un gage de bon fonctionnement compte tenu du rôle crucial de la confiance dans l'efficience des systèmes de négociation[1892]. À cette aune, il n'est sans doute pas illusoire de « *pousser très loin l'exigence de loyauté* »[1893] incombant à ces prestataires. S'il paraît irréaliste d'espérer garantir en toutes circonstances une parfaite loyauté[1894], il demeure crédible de postuler, normes déontologiques à l'appui[1895], que l'intermédiaire financier agira « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle* » (C. mon. et fin., art. L. 533-1), faisant prévaloir son devoir sur sa propre satisfaction car il en va de l'intérêt du marché.

B. Sanction du défaut d'habilitation de l'action sous l'empire d'un conflit d'intérêts

402. Annonce de plan. En droit commun de la représentation, l'acte accompli sans autorisation en situation de conflit d'intérêts est atteint de nullité relative (1). L'inadéquation d'une telle sanction aux préceptes gouvernant le fonctionnement des marchés financiers conduit à retenir l'inopposabilité de l'acte accompli par un intermédiaire financier en situation de conflit d'intérêts hors de toute habilitation du donneur d'ordres (2). Renouant avec la sanction naturelle de la fraude, ce choix conduit en outre à assigner au droit régissant les conflits d'intérêts de l'intermédiaire financier une sanction à la fois rigoureuse et conforme à l'intérêt du marché.

execution, v. *supra*, n°348.

1889Constitutive d'une obligation de moyens (P. Subiger, art. préc., n°26).

1890J. Valiergue, thèse dactyl. précitée, n°804, p. 371.

1891J.-J. Daigre, « La responsabilité du banquier en matière de prestation de services d'investissement », art. préc., n°2.

1892Comme le souligne M. Galvin, « *(le droit financier) fait reposer le bon fonctionnement des marchés sur les impératifs de sécurité et d'efficacité et sur la nécessité d'une éthique financière tournée vers le respect de l'intégrité des marchés. Le droit financier fait de l'intégrité un objectif prioritaire en l'imposant comme principe directeur de l'action de nombreux professionnels* » (J.-B. Galvin, thèse précitée, n°403, p. 193).

1893Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°801, p. 369.

1894Comp. J. Valiergue, thèse précitée, n°803, p. 370, regrettant que le droit positif applicable à la contrepartie « *n'apparaît pas de nature à garantir, en toute hypothèse, sa parfaite loyauté* ».

1895v. A.-D. Merville, « La norme déontologique », RDBF n°3, mai 2015, 34, spé. n°6 : « *l'activité financière repose sur des relations de confiance entre les professionnels, leurs clients et les marchés. La déontologie entend préserver et protéger cette confiance* ».

1. Droit commun de la représentation

403. Nullité relative de l'acte accompli sous l'empire d'un conflit d'intérêts. Hors autorisation ou ratification, l'article 1161, al. 2, du Code civil déclare nul l'acte accompli en situation de conflit d'intérêts. Protégeant le représenté, cette nullité est qualifiée de relative[1896]. L'analyse fait écho à la sanction du détournement de pouvoir fulminée à l'article 1157 du Code civil[1897], dont l'article 1161 est présenté comme une déclinaison particulière[1898]. En effet, le représentant qui, agissant sous l'empire d'un conflit d'intérêts, manque à la loyauté attendue de lui et se dispense de faire de la satisfaction du représenté le mobile de son action « *agit bien dans la limite de ses pouvoirs, mais il les utilise à une fin différente de celle convenue ou prévue par la loi* »[1899]. L'article 1157 enserre la sanction du détournement de pouvoir dans de strictes conditions : d'une part, la nullité n'est encourue que si la conclusion de l'acte litigieux s'est faite « *au détriment du représenté* », ce qui implique que cet acte lui cause un préjudice[1900]. D'autre part, le représenté ne peut invoquer la nullité que si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer[1901]. Dans le silence de l'article 1161, on peut s'interroger sur le point de savoir si ces conditions doivent être remplies afin de pouvoir invoquer la nullité de l'acte accompli par un représentant en situation de conflit d'intérêts. Une partie de la doctrine semble le suggérer[1902], ce qui nous paraît devoir être approuvé. En effet, la protection du représenté ne permet pas d'attenter à la

1896Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°244, p. 271 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°97.

1897« *Lorsque le représentant détourne ses pouvoirs au détriment du représenté, ce dernier peut invoquer la nullité de l'acte accompli si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer* ».

1898Cf. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°399, p. 346.

1899N. Mathey, *op. cit*., n°96. Sur la distinction entre détournement de pouvoir et dépassement de pouvoir, D. Veaux, « L'abus de pouvoirs ou de fonctions en droit civil français », in *L'abus de pouvoirs ou de fonctions (Journées Grecques)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 28, Economica, 1977, p. 77 et s., spé. p. 78, n°4 : « *dans le cas de dépassement de pouvoirs, ce sont les limites matérielles des pouvoirs qui ont été méconnues ; dans le cas de détournement de pouvoirs, ce sont, en quelque sorte, les limites intellectuelles, psychologique ; (...). Bref, le dépassement de pouvoirs est une atteinte à la lettre du mandat ou de la loi, le détournement de pouvoirs une atteinte à leur esprit* » ; v. égal. Ph. Pétel, thèse précitée, n°198, p. 129. Sur le dépassement de pouvoir, v. *infra*, n°477 et s.

1900F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°237, p. 266.

1901Selon la doctrine majoritaire, cette dernière exigence ne conduit pas à subordonner la mise en œuvre de la nullité à la preuve de la collusion frauduleuse entre le représentant et le tiers contractant (N. Mathey, *op. cit*., n°97), la démonstration de la « *mauvaise foi* » (F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°237, p. 266 ; G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°31 ; J. François, « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », art. préc., n°9) ou de la « *légèreté* » (G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°393, p. 337) de ce dernier apparaissant suffisante. Le Professeur Didier fait toutefois entendre une voix dissonante, considérant que l'article 1157 fait reposer la sanction du détournement de pouvoir sur la preuve de la *complicité* du tiers (v. Ph. Didier, « La représentation dans le nouveau droit des obligations », art. préc.).

1902Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°244, p. 271, qui considèrent que « *la portée de la règle (de l'article 1161) est néanmoins limitée par l'article 1157* » de sorte que « *(le représenté) ne pourra donc pas obtenir le prononcé de la nullité lorsque l'acte ne lui aura pas été défavorable* ».

situation des tiers qui ont pu légitimement se fier au pouvoir du représentant, « *l'impératif de sécurité des transactions devant être pris en compte* »[1903]. Corollairement, il est opportun, à la suite des projets de codification les plus récents, de subordonner la nullité prévue à l'article 1161 du Code civil à la caractérisation de la mauvaise foi du tiers contractant[1904].

2. Intermédiation financière

404. Inadéquation de la nullité sur les marchés financiers. En matière d'intermédiation financière, le défaut d'habilitation à agir sous l'empire d'un conflit d'intérêts ne fait l'objet d'aucune sanction particulière. Faut-il alors en revenir à la nullité relative de l'article 1161 du Code civil ? Hâtif, un tel raisonnement fait l'économie d'une réflexion sur l'adéquation d'une telle sanction. Il a souvent été observé qu'en raison de sa rigueur, la nullité n'était pas nécessairement la sanction adaptée en matière de conflit d'intérêts[1905]. C'est d'autant plus vrai sur les marchés financiers car, comme l'explique le Professeur Pailler, « *l'automaticité de la sanction de la nullité ne garantit pas nécessairement une protection efficace de l'intérêt du marché* »[1906]. Ce n'est pas à dire que la nullité soit techniquement inconcevable en la matière : pour preuve, l'article 5403 des Règles de marché harmonisées d'Euronext permet à l'entreprise de marché de déclarer nulle une transaction effectuée ou projetée. Seulement, une telle sanction n'est prononcée que lorsqu'il en va de l'intérêt du marché, en présence d'une transaction susceptible d'en altérer le bon fonctionnement[1907]. Le cas de figure n'a donc guère en commun avec la sanction d'un éventuel détournement de pouvoir de l'intermédiaire financier, qui doit être puisée à d'autres sources.

1903J. François, art. préc., n°9.

1904Dans cette optique, l'article 3 : 205 des Principes du droit européen des contrats consacré au conflit d'intérêts dispose que « *le représenté pourra obtenir l'annulation d'un contrat passé par le représentant en cas de conflit d'intérêts, à condition que le tiers soit de mauvaise foi* ». La même solution émane de l'art. 68, al. 3 du Projet de Code européen des contrats de l'Académie des privatistes européens : « *le contrat conclu avec le représentant en conflit d'intérêts avec le représenté est susceptible d'être annulé à l'initiative du représenté si le conflit était connu ou susceptible d'être connu par le tiers* ». Dans le même esprit, l'art. 2/29 du Projet d'Acte uniforme sur le droit des contrats de l'OHADA précise que « *si le contrat conclu par le représentant implique celui-ci dans un conflit d'intérêts avec le représenté, que le tiers connaissait ou aurait dû connaître, le représenté peut annuler le contrat* ».

1905v. ainsi P.-F. Cuif, art. préc., n°69 : « *la nullité n'est pas toujours la sanction adéquate, notamment parce qu'elle prive souvent la partie « innocente » de l'opération escomptée* » ; Rappr. R. Cabrillac, « Les conflits d'intérêts en droit civil », art. préc., p. 241.

1906P. Pailler, thèse précitée, n°350, p. 391. L'auteur met notamment l'accent sur la « *rapidité* » des négociations sur les marchés à terme pour rejeter la thèse de la nullité s'agissant de l'obligation de couverture (v. *supra*, n°338). Le raisonnement est transposable à notre propos (v. ainsi J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1189, p. 597, qui souligne que « *d'un point de vue technique, les décisions d'investissement sont difficilement annulables* »).

1907Sur ce point, v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°42, p. 45, qui voit dans le pouvoir de l'entreprise de marché d'annuler une transaction la démonstration de ce que « *la détermination des conditions de la transaction et sa conclusion elle-même se trouvent subordonnées à la logique d'un système collectif dont l'entreprise et l'autorité de marché sont les garantes* ».

405. Fondement de la sanction du détournement de pouvoirs. *Fraus omnia corrumpit*. Avant l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, il n'existait en droit privé aucune sanction spécifique du détournement de pouvoir du représentant[1908]. Parmi les différents fondements techniques invoqués pour combler cette carence, l'analyse la plus convaincante arrime le détournement de pouvoir à la théorie de la fraude[1909]. Dans sa thèse, Vidal enseigne qu' « *il y a fraude chaque fois que le sujet de droit parvient à se soustraire à l'exécution d'une règle obligatoire par l'emploi à dessein d'un moyen efficace, qui rend ce résultat inattaquable sur le terrain du droit positif* »[1910]. Tel est certainement le cas de l'intermédiaire financier qui fait intentionnellement échec à son obligation de loyauté pour faire prévaloir sa propre satisfaction – ou celle d'un tiers – sur celle du représenté dont il exerce les droits subjectifs[1911]. Chemin faisant, la compréhension de la sanction applicable à l'acte accompli sous l'influence d'un conflit d'intérêts peut progresser.

1908Sur ce constat, M. Storck, thèse précitée, n°210, p. 156. En droit administratif en revanche, le détournement de pouvoir imputable à l'administration est traditionnellement constitutif d'un excès de pouvoir justifiant l'annulation de l'acte litigieux (v. J. Waline, *Droit administratif*, Dalloz, 28e éd. (2020), n°675 et s., p. 744 et s.).

1909Dans la mesure où le détournement de pouvoir se révèle à l'aune des mobiles animant le titulaire de la prérogative, certains auteurs se sont appuyés sur la théorie de la cause subjective pour justifier l'annulation de l'acte accompli en vertu d'un tel détournement (v. en dernier lieu, J. François, art. préc., n°2 : « *l'acte accompli est entaché d'une cause illicite, non pas au regard de l'ordre public comme l'envisage l'article 1162 du code civil, mais au regard de l'intérêt privé du représenté* »). Cependant, on estime que l'analyse ne pourrait prospérer qu'en présence d'un pouvoir d'origine légale, sans quoi il n'y aurait pas à proprement parler « *illégalité* » (v. en ce sens, M. Storck, thèse précitée, n°211, p. 156-157 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°204, p. 132). Adoptant une approche distincte, le Professeur Dissaux estime que l'acte résultant d'un détournement de pouvoir est susceptible d'être annulé par application de la théorie des vices du consentement car « *en mésusant des pouvoirs qui lui ont été reconnus, l'intermédiaire trompe la personne pour le compte de laquelle il était censé agir* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°1211, p. 513. Rappr. J.-B. Galvin, thèse précitée, n°1192, p. 599). Cependant, fût-il établi, le dol pourrait remettre en cause la validité du contrat d'intermédiaire, mais ne serait pas susceptible d'entraîner la nullité du contrat conclu par l'intermédiaire du représentant. En effet, l'existence d'un vice du consentement s'apprécie alors dans la personne du représentant (v. A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *op. cit*., p. 79 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°159, p. 111 : « *dans l'hypothèse où le mandant donne son mandat sous l'empire d'une erreur ou d'un dol quant à l'acte qu'il commande, une distinction s'impose. Si le mandataire est dans le même état d'erreur que son mandant alors l'acte peut être annulé ; si le mandataire a eu connaissance de l'erreur de son mandant mais a exécuté son mandat sans le détromper alors l'acte doit être maintenu car la volonté à son origine n'est pas viciée* » ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°92-1, p. 87 ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°63 ; M. Storck, J.-Cl. Civil Code. Art. 1119. *Fasc. unique : Contrats et obligations. Représentation dans les actes juridiques* (août 2019), n°22).

1910J. Vidal, *Essai d'une théorie générale de la fraude en droit français. Le principe « fraus omnia corrumpit »*, thèse Toulouse, Dalloz, 1957, p. 208.

1911Selon Vidal, la fraude apparaît ainsi comme une hypothèse de détournement de pouvoir parmi d'autres (J. Vidal, thèse précitée, p. 344). Dans le même ordre d'idées, le Professeur Storck écrit : « *alors que tout détournement de pouvoirs n'est pas nécessairement frauduleux, toute fraude dans la mise en œuvre de pouvoirs est constitutive d'un détournement de pouvoirs* » (M. Storck, thèse précitée, n°212, p. 158). Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°205, p. 132.

406. Régime de la sanction du détournement de pouvoir : neutralisation du comportement frauduleux. Selon le mot de Vidal, « *la fraude a pour effet sa propre inefficacité* »[1912]. La mise en œuvre de l'adage *Fraus omnia corrumpit* a pour ambition d'empêcher le comportement frauduleux de prospérer, *i.e*. d'en neutraliser les effets pour que le contournement de la règle obligatoire méconnue ne soit pas couronné de succès[1913]. Lorsque la fraude conduit à l'accomplissement d'un acte engageant directement le représenté, la seule voie qui s'ouvre aux fins d'une telle neutralisation est une action en nullité permettant au titulaire des droits subjectifs exercés de se soustraire aux suites des agissements de son représentant indélicat. C'est dans cet esprit que les articles 1157 et 1161 du Code civil offrent au représenté la possibilité d'invoquer la nullité de l'acte accompli en vertu d'un détournement de pouvoir du représentant. Cependant, il en ira autrement lorsque, à l'instar d'un intermédiaire financier, le représentant exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui tout en s'engageant en son propre nom. En ce cas, le recours à la nullité ne paraît plus nécessaire pour contrecarrer la fraude reprochée au représentant déloyal. En effet, l'action menée pour le compte d'autrui en son propre nom conduit à dissocier le droit à la prestation due (le *debitum*), qui se forme dès l'abord sur la tête du représenté, du pouvoir de contrainte attaché au rapport d'obligation (l'*obligatio*) qui, lui, n'implique que la personne du représentant[1914]. Corrélativement, c'est ce dernier qui apparaît comme créancier et/ou débiteur des obligations nées du contrat commissionné. Le représenté n'étant pas personnellement tenu en vertu de cet acte, il n'est pas nécessaire de lui permettre d'en poursuivre la nullité : il suffit de considérer que l'acte litigieux lui est *inopposable*. Deux arguments accréditent, selon nous, une telle analyse. D'une part, l'inopposabilité de l'acte frauduleux est de l'avis général considérée comme la sanction de principe de la fraude[1915]. D'autre part, en permettant le maintien de l'acte litigieux malgré son inefficacité à l'égard de la victime du titulaire des droits subjectifs indûment mis en œuvre, cette sanction concilie harmonieusement l'ensemble des intérêts aux prises dans le cadre des opérations sur les marchés financiers. Protégé par l'inopposabilité de l'acte frauduleux, le donneur d'ordres n'en

1912J. Vidal, thèse précitée, p. 390.

1913*Ibid* : « *le but à atteindre est donc d'assurer l'exécution de la règle éludée malgré l'efficacité des moyens mis en oeuvre par le fraudeur pour s'y soustraire. La sanction de la fraude consiste à frapper d'inefficacité le résultat frauduleusement obtenu* ».

1914v. *supra*, n°289 et s.

1915En ce sens, v. J. Vidal, thèse précitée, p. 390 ; v. égal. H. Roland et L. Boyer, *Adages du droit français*, Litec, 4e éd. (1999), v° *Fraus omnia corrumpit*, n°148, p. 281 et s., spé. p. 288 : « *la sanction de la fraude est proprement l'inopposabilité de l'acte (...) : elle frappe d'inefficacité le résultat frauduleusement obtenu* » ; F. Terré et N. Molfessis, *Introduction générale au droit*, *op. cit*., n°601, p. 734 ; A. Jeammaud, « *Fraus omnia corrumpit* », D. 1997, p. 19 ; M. Falaise, « La sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité) », LPA, 27 août 1997 n°103, p. 5, spé. n°12-13. C'est bien par l'inopposabilité de l'acte frauduleux qu'est sanctionnée la mise en œuvre de l'action paulienne, hypothèse emblématique s'il en est de lutte contre les comportements frauduleux (v. L. Sautonie-Laguionie, Rép. civ. Dalloz, v° *Action paulienne* (déc. 2019), n°105 et s.), La rédaction du nouvel art. 1341-2 C. civ. permettant au créancier de « *faire déclarer inopposables à son égard les actes faits par son débiteur en fraude de ses droits* », le confirme.

subira pas les conséquences, et ce dans des conditions qui lui sont même plus favorables que celles afférentes à la nullité de l'article 1161 du Code civil[1916]. Dans le même temps, l'intérêt du marché est préservé dans la mesure où l'acte accompli par l'intermédiaire en méconnaissance de la finalité de son pouvoir demeure valable, sans préjudice de l'équilibre du système de négociation multilatéral.

407. Conclusion de section. Investi d'un pouvoir de représentation lui permettant d'exercer des prérogatives correspondant aux droits subjectifs de son donneur d'ordres, l'intermédiaire financier assume une obligation de loyauté exigeant « *que celui-ci prenne la recherche du bien du représenté comme motif déterminant* »[1917]. Irréductible à une simple émanation du devoir de bonne foi en matière contractuelle, qui ne permet que d'insuffler la moralité nécessaire à l'exécution utile du contrat, cette obligation de loyauté canalise le risque créé par la dissociation entre l'auteur de l'acte et le titulaire des droits subjectifs mis en œuvre, caractéristique du phénomène représentatif. Par ce biais, notre droit entend ainsi éviter que ce dernier ne soit engagé en vertu d'un usage illégitime de telles prérogatives.

408. L'obligation de loyauté inhérente à toute situation de représentation trouve sa raison d'être en situation de conflit d'intérêts, *i.e.* lorsque la volonté de satisfaire le représenté qui doit guider l'action du représentant se heurte à un mobile concurrent, qu'il s'agisse de satisfaire un tiers ou le titulaire du pouvoir de représentation lui-même. Habilité à accomplir des actes juridiques dont les effets sont destinés au représenté, le représentant est alors en mesure de décider, seul, de l'issue d'un tel conflit. Conséquemment, le représenté court le risque que cette décision soit prise à son détriment, tout en le liant. C'est la raison pour laquelle les conflits d'intérêts du représentant, qui trouvent une traduction technique dans le mécanisme de l'acte juridique avec soi-même, font l'objet d'une attention particulière en droit positif. À cet égard, le droit applicable à l'intermédiation financière est généralement perçu comme plus permissif que le droit commun de la représentation, désormais régi par un principe de prohibition du contrat avec soi-même (C. civ., art. 1161). Pourtant, par-delà les considérations d'opportunité ayant présidé à la libéralisation puis à l'institutionnalisation sous les traits de l'internalisation systématique de l'acte juridique avec soi-même en droit financier, force est de constater que le risque de déloyauté est identique d'un strict point de vue juridique. On comprend dès lors que la permissivité du droit spécial n'est qu'apparente,

1916À la différence de cette dernière sanction en effet, l'inopposabilité de l'acte frauduleux opère indépendamment de la caractérisation d'un préjudice et de la connaissance objective du détournement de pouvoir ou de la mauvaise foi du tiers.

1917Ph. Didier, thèse précitée, n°224, p. 174.

le droit applicable à l'intermédiation financière faisant montre d'une rigueur qui n'a guère à envier au droit commun en la matière. En effet, l'un et l'autre soumettent l'action sous l'empire d'un conflit d'intérêts à une exigence d'habilitation destinée à assurer au titulaire des droits subjectifs mis en œuvre la maîtrise de la situation, constitutive d'une déloyauté potentielle. De plus, cette exigence est relayée par une sanction rigoureuse de l'acte accompli sans habilitation, inopposable au donneur d'ordres de l'intermédiaire financier déloyal. En définitive, le traitement des situations de conflit d'intérêts en matière d'intermédiation financière repose sur des principes équivalents, comparables à ceux qui régissent le droit commun de la représentation, et ce à rebours de ce que paraissait suggérer une appréciation sommaire. Cette conclusion s'avère logique dans la mesure où les règles considérées sont, l'une et l'autre, fondées sur une obligation de loyauté commune à toute hypothèse de représentation.

Conclusion du Chapitre 1

409. L'influence de l'action pour le compte d'autrui sur l'exécution par l'intermédiaire financier de sa mission atteste de ce que celui-ci assume des obligations qui correspondent à celles incombant à tout représentant. Protéiforme, l'obligation d'exécuter la mission confiée comprend en particulier des obligations inhérentes à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, destinées à canaliser le risque spécifique qui en résulte pour le titulaire de ces droits. En premier lieu, l'intermédiaire financier est tenu d'une *obligation de diligence*, qui lui impose d'agir avec soin et compétence. À ce titre, il doit respecter les instructions adressées par le donneur d'ordres représenté et, plus généralement, s'efforcer de prodiguer à ce dernier la satisfaction escomptée de l'opération. En la matière, les exigences pesant sur les prestataires habilités à opérer sur les marchés financiers nous paraissent coïncider avec celles mises à la charge de tout représentant. Tout au plus peut-on faire état d'une rigueur accrue quant à l'appréciation de leur responsabilité, ainsi que l'illustre le glissement de l'obligation de célérité incombant aux intermédiaires financiers dans l'orbite des obligations de résultat. Mais il ne s'agit encore que d'une différence de degré, non d'une rupture avec le droit commun. Ceci se comprend fort bien dans la mesure où l'obligation de diligence, inhérente à l'action pour le compte d'autrui, matérialise la dimension représentative de l'agissement mené. À cette aune, il est en revanche regrettable que la réglementation en vigueur accorde aux instructions émises par les donneur d'ordres une autorité absolue, interdisant aux intermédiaires de s'en affranchir. En effet, le respect des instructions n'est jamais une fin en soi mais un moyen de parvenir à satisfaire le représenté. Par conséquent, le régime applicable à l'obligation de meilleure exécution des intermédiaires financiers, évincée en présence d'une instruction précise du client, nous apparaît comme étant de nature à contredire la logique de l'action pour le compte d'autrui.

410. En qualité de représentant habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, l'intermédiaire financier supporte également une *obligation de loyauté*. Il s'agit par ce biais de sonder les intentions de l'agent afin de s'assurer que ses agissements soient mus par la volonté de satisfaire le représenté, et non par un mobile concurrent[1918]. À l'instar de l'obligation de diligence, l'obligation de loyauté a

1918Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°224, p. 173-174 : « *ce trait distinctif de la représentation fiduciaire se manifeste*

pour finalité de juguler le risque créé par la dissociation entre l'auteur de l'acte (le représentant) et le sujet d'imputation de ses effets (le représenté, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre). Elle trouve à s'exprimer dans les situations de conflit d'intérêts, *i.e*. lorsque la satisfaction du représenté est concurrencée par une autre motivation susceptible de déterminer l'action du représentant (la satisfaction d'un tiers, voire sa propre satisfaction). Si la problématique des conflits d'intérêts n'est pas propre aux titulaires d'un pouvoir de représentation, elle revêt en leur présence une dangerosité particulière car le représentant, habilité à exercer les prérogatives qui correspondent aux droits subjectifs du représenté, est en capacité de trancher seul un tel conflit. À cet égard, une étude comparative du régime applicable aux différentes occurrences de l'acte juridique avec soi-même (contrepartie et double représentation) révèle que la permissivité souvent prêtée au droit financier n'est qu'apparente. À l'analyse, les règles enserrant la réalisation de telles opérations peuvent être rapprochées du droit commun de la représentation, tant en ce qui concerne l'exigence d'habilitation à agir sous l'empire d'un conflit d'intérêts que s'agissant de la sanction de l'acte accompli sans une telle habilitation. Cette confluence ne saurait surprendre puisque les dispositions considérées sont l'émanation de l'obligation de loyauté, commune à toute situation de représentation.

par l'exigence qui pèse sur le représentant d'agir intentionnellement pour le bien du représenté. Dans le processus de formation de la décision, la loyauté se situe au stade des motifs de l'acte : face aux différentes options en présence, le représentant fiduciaire se doit de les apprécier par rapport au représenté. C'est la recherche du bien de celui-ci qui doit lui fournir le critère de sélection de l'option à retenir ».

Chapitre 2

L'influence de l'action en nom propre sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier

411. Annonce de plan. Compte tenu de la correspondance établie entre l'expression d'un intérêt personnel et l'exercice d'un droit subjectif, il est apparu que l'action pour le compte d'autrui, menée dans l' « *intérêt* » d'autrui, trouve une traduction technique dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui. Par la suite, l'étude des conditions d'imputation des effets d'une telle action a confirmé que le procédé décrit correspond à ce que l'on désigne communément comme un phénomène de représentation : exerçant des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, celui qui agit pour le compte d'autrui exerce un pouvoir de représentation, ce dont il résulte l'imputation au titulaire des droits mis en œuvre des effets de son agissement. À cet égard, le point de savoir si l'action est menée « *au nom d'autrui* » ou « *en son propre nom* » par l'attributaire de ce pouvoir a pu être analysé comme une simple variable d'ajustement du mécanisme représentatif. En cette dernière hypothèse, l'engagement personnel du représentant entraîne une dissociation de ses effets : le droit à l'avantage économique correspondant à la prestation due (*debitum*) se forme dès l'abord sur la tête du donneur d'ordres représenté tandis que le pouvoir de contrainte (*obligatio*), lui, n'implique que la personne du représentant. Nous avons ainsi pu affirmer l'absence d'incompatibilité entre l'action en nom propre de l'intermédiaire et l'identification d'un phénomène de représentation. L'assertion demande toutefois confirmation au regard du régime enserrant l'accomplissement de sa mission par l'intermédiaire financier : afin de l'entériner, il convient en effet de s'assurer de ce que l'engagement personnel d'un tel prestataire ne contrarie pas la dimension représentative de son action. Pour y parvenir, il semble de bonne méthode de recenser les principales manifestations de l'action « *en son propre nom* » de l'intermédiaire et d'en apprécier l'influence sur l'exécution de sa prestation. À ce titre, c'est un critère chronologique qui nous servira de guide. En période précontractuelle, notre droit instaure un processus d'évaluation de l'adéquation du service à la situation personnelle du client susceptible de conférer au prestataire la maîtrise décisionnelle quant à la conclusion de l'opération considérée, exigeant ainsi de lui une intervention personnelle intense[1919]. Durant l'exécution de la mission proprement dite, l'engagement personnel de

1919Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°327, p. 213-214 : « *cette obligation de vérifier l'adéquation du service fourni est plus lourde pour le prestataire qu'une simple obligation*

l'intermédiaire financier apparaît tantôt comme une *garantie* de son action, lorsqu'elle revêt les traits de l'obligation de ducroire, tantôt comme une *sanction* de cette action, en cas de dépassement de pouvoir. À l'étude de la maîtrise décisionnelle reconnue à l'intermédiaire préalablement à l'exécution de la mission (Section 1) succédera ainsi l'analyse de son engagement personnel durant l'exécution de cette mission (Section 2**)**. Or, il s'avère à chacun de ces stades de la relation d'intermédiation que, loin d'attenter à la dimension représentative de l'action déployée, l'engagement personnel du prestataire contribue au contraire à la raffermir.

d'information puisqu'elle impose de s'impliquer plus fortement dans la relation contractuelle, notamment en établissant une analyse individuelle de la situation des clients et parce qu'elle donne un pouvoir de décision plus important (et donc une responsabilité plus grande) au prestataire » (c'est nous qui soulignons).

Section 1. La maîtrise décisionnelle de l'intermédiaire financier résultant de l'évaluation préalable de l'adéquation du service

412. Signification et évolution du devoir de se renseigner. Traditionnellement, le devoir de se renseigner n'est autrement perçu que comme le pendant de l'obligation d'information, dont il constitue en règle la limite, chaque contractant étant tenu de se renseigner pour consentir en connaissance de cause[1920]. En présence de certains contractants professionnels, celui-ci revêt toutefois une signification particulière : il n'est alors plus question d'exiger de l'individu qu'il se renseigne lui-même mais d'imposer à son cocontractant de se renseigner sur la situation de son interlocuteur afin d'exécuter convenablement la prestation qui lui incombe. Dans la mesure où les relations déséquilibrées constituent la terre d'élection d'une telle exigence, il n'est guère surprenant que les professionnels de la banque et de la finance y soient astreints. Depuis la première moitié du XXe siècle, le droit américain requiert ainsi des prestataires du secteur financier qu'ils se renseignent sur la situation de leurs clients afin d'être en mesure de leur recommander des opérations et produits adapté(e)s. On parle de *connaissance du client* (« *know your customer* », ou KYC, en version originale[1921]). La logique à l'œuvre outre-Atlantique a progressivement essaimé au sein des différents systèmes juridiques contemporains[1922], sans que notre droit n'y fasse exception. En France, la consécration légale des procédures de connaissance du client remonte aux années 1990. Dans un premier temps, la règle a été formulée à l'égard du banquier dans le cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux[1923]. Ce devoir de se renseigner est présenté en doctrine comme l'expression d'une mission d'intérêt général[1924]. Plus récemment, le procédé est devenu un instrument

1920Cf. P. Jourdain, « Le devoir de « se » renseigner (Contribution à l'étude de l'obligation de renseignement) », D. 1983, chron. p. 189 : « *si (l'obligation d'information) suppose, du côté du débiteur, la connaissance – ou le devoir de connaître – un événement ou une information décisive, elle n'en est pas moins subordonnée à son ignorance corrélative par le créancier. Or, celle-ci, pour être légitime, doit être exempte de tout reproche. On perçoit dès lors la limite du devoir d'informer autrui : l'obligation de se renseigner soi-même, tant que cela demeure possible* » (c'est nous qui soulignons).

1921Sur les origines de cette règle en droit américain, v. B. Mojuyé, « La « Know thy customer rule » en droit américain », RDBF n°2, mars 2008, dossier 12. L'auteur explique que l'affirmation du processus de connaissance du client est contemporain de l'apparition de la *National Association of Securities Dealers* (NASD), en 1938. Celui-ci est invariablement consacré depuis cette date, notamment par les règles de la *New York Stock Exchange* (NYSE).

1922Sur ce point, v. spé. les contributions recensées dans le dossier « Droits bancaires et financiers comparés » de la RDBF, n°2, mars 2008 : J.-P. Buyle et M. Mairlot, « La notion de « know your customer » en matière bancaire et financière, en droit belge », dossier 9 ; P.-H. Conac, « L'obligation de connaître son client (Know Your Customer) en droit bancaire et financier luxembourgeois », dossier 10 ; S. Rousseau, « L'obligation du courtier de connaître son client en droit canadien des valeurs mobilières », dossier 11 ; T. Bonneau, « Synthèse », dossier 13.

1923Concrètement, les établissements bancaires ont l'obligation, préalablement à l'entrée en relation d'affaires, de recueillir et d'analyser les informations leur permettant d'identifier leurs clients afin d'évaluer le risque afférent à leur participation à des opérations de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme (C. mon. et fin., art. L. 561-5). Le cas échéant, cette évaluation doit conduire la banque à déclarer les opérations suspectes aux autorités compétentes (v. T. Bonneau, *Droit bancaire*, LGDJ, 13e éd. (2019), n°333 et s., p. 256 et s.).

1924En ce sens, v. N. Mathey, « Information et asymétrie d'information dans la relation bancaire », in A. Gourio et J.-J.

de protection du client lui-même dans le cadre de la législation relative au crédit aux consommateurs (C. conso., art. L. 312-16 et L. 313-16), ce qui suscite une indéniable convergence avec les règles régissant l'activité des intermédiaires financiers[1925]. En droit positif, ceux-ci sont en effet tenus de se livrer à des vérifications analogues à celles qu'assument leurs homologues américains depuis des décennies[1926]. Il leur incombe ainsi de recueillir auprès de leurs clients les informations nécessaires pour évaluer la conformité à leur situation des services qu'ils envisagent de leur prodiguer. D'emblée, on pressent que la finalité de cette exigence ne puisera pas aux mêmes sources que celle attachée à la lutte contre le blanchiment de fonds : celle-ci n'a d'égards que pour l'intérêt général tandis que celle-là paraît étroitement liée à la protection particulière de chaque client[1927]. La réglementation en vigueur le confirme lorsqu'elle fait dépendre l'application de ce dispositif de la qualité du client considéré, professionnel ou non[1928].

Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 423 et s., spé. p. 425, observant que l'exigence de connaissance du client intervient alors « *afin d'assurer la mission de lutte contre le blanchiment (…) dans l'intérêt de l'économie et du système financier* ». C'est à de semblables implications que renvoie l'exigence de connaissance du client lors de l'ouverture d'un compte bancaire (C. mon. et fin., art. R. 312-2).

1925En cela, l'essor des procédures de connaissance du client participe de l'émergence d'un véritable droit des services financiers, qui se traduit par l'assujettissement des prestations considérées à une inspiration consumériste commune (v. *supra*, n°40 et s.).

1926L'exigence de connaissance du client figurait déjà à l'article 58, 4°, de la loi n°96-597 du 2 juillet 1996 relative à la modernisation des activités financières, transposant la directive « services d'investissement » du 10 mai 1993. On en trouvait également la trace à l'article 19, al. 1e, du règlement de la COB n°96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, et à l'ancien art. L. 533-4 du code monétaire et financier. Depuis la transposition de la directive « MIF » par l'ordonnance n°2007-544 du 12 avril 2007, l'exigence de connaissance du client est consacrée à l'article L. 533-13 du code monétaire et financier. L'article 722-21 du Règlement général de l'AMF instaure une règle en tous points similaire à l'égard des prestataires de services sur actifs numériques prodiguant le service de gestion de portefeuille d'actifs numériques.

1927Cf. M. Storck, « La connaissance et le profilage du client dans la commercialisation de services et d'instruments financiers », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 659 et s., spé. p. 660 : « *les procédures KYC sont menées pour prévenir la réalisation d'infractions de blanchiment, alors qu'en matière de commercialisation de services et d'instruments financiers, la démarche est éthique et protectrice de l'intérêt du client investisseur* ».

1928À l'instar des autres règles de bonne conduite enserrant l'activité des PSI, la mise en œuvre de l'obligation d'évaluation de l'art. L. 533-13 C. mon. et fin. est étroitement corrélée au caractère professionnel ou non du client (C. mon. et fin., art. L. 533-16, al. 1e). Au sens de ces textes, « *un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus* » (art. L. 533-16, al. 2). Une description de la catégorie, sur le modèle de l'énumération, figure à l'annexe II de la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (« MIF II »). Le *corpus* légal réserve des mécanismes d'option permettant à un client non professionnel de demander à intégrer la catégorie des clients professionnels ou à un client professionnel d'intégrer celle des clients non professionnels. Comme l'explique le Professeur Pailler, « *les listes établies dans le Code monétaire et financier et le recours à la notion de professionnel fonctionnent comme des présomptions simples : ledit professionnel est présumé avoir connaissance, mais cette présomption n'est pas irréfragable et peut être renversée* » (P. Pailler, thèse précitée, n°132, p. 147). La qualification de clients non professionnels, ou clients de détail, se présente comme une catégorie résiduelle, pour cela plus étendue (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°323, p. 211). Les clients non professionnels bénéficient d'une protection exhaustive, notamment au titre de l'obligation d'évaluation, à la différence des clients professionnels et des contreparties éligibles. Pour une étude d'ensemble de ce dispositif, v. J. Stoufflet et S. Durox, « Observations sur le dispositif de classification des clients dans le domaine des services d'investissement », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 425 et s.

413. Annonce de plan. Passé ce premier constat, le mécanisme d'évaluation mis en place se dérobe aux certitudes. Rarement étudié pour lui-même, le processus de connaissance du client mis en œuvre par les intermédiaires financiers demeure en effet nimbé d'un certain mystère, qui tranche avec le rôle fondamental qui lui est dévolu. Il est vrai que les amendements successifs opérés par le législateur ne favorisent guère sa compréhension. Afin d'en éclairer le fonctionnement, il nous semble cohérent d'étudier dans un premier temps la nature de l'obligation qui est faite aux intermédiaires d'évaluer la conformité du service à la situation de leurs clients. À l'analyse, cette exigence s'avère étroitement corrélée à la dimension représentative de leur action. En effet, l'évaluation de la conformité du service à la situation personnelle du donneur d'ordres peut être comprise comme le préalable nécessaire à la fourniture d'un service adapté, pour cela susceptible de lui procurer la satisfaction escomptée. Dans la mesure où c'est précisément cette satisfaction qui doit guider la mise en œuvre par l'intermédiaire de son pouvoir de représentation, la procédure d'évaluation contribue de ce point de vue au déploiement d'une action conforme à la logique qui préside à l'exercice des droits subjectifs d'autrui (Sous-section 1). À cette aune, la compréhension du régime applicable à l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation du donneur d'ordres progresse, spécialement en ce qui concerne le devoir d'abstention qui en constitue le prolongement possible. Dans ce cadre, certains intermédiaires financiers peuvent en effet être appelés à prendre une décision personnelle dont dépend la conclusion même de l'opération désirée par leur cocontractant. C'est en particulier le cas de l'intermédiaire assurant un service de gestion individuelle de portefeuille d'instruments financiers. De manière originale, ce dernier apparaît alors comme le seul maître du devenir de l'opération. L'étude de ce devoir d'abstention révèle toutefois que cette prise de décision ne remet pas en cause la dimension représentative de l'action de l'intermédiaire financier, qu'elle conforte au contraire (Sous-section 2).

Sous-section 1. Nature de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client

414. Annonce de plan. Dotée d'une authentique portée juridique (§ 1), l'obligation d'évaluer la conformité du service fourni à la situation du client apparaît comme une obligation finalisée, dans la mesure où elle est conçue comme le moyen pour les prestataires auxquels elle incombe d'exécuter leur obligation d'agir « *au mieux* » des intérêts qui leur sont confiés, *i.e*. d'exercer les prérogatives afférentes aux droits subjectifs de leurs clients de la manière la plus conforme à ce que requiert la satisfaction de ces derniers (§ 2).

§ 1. L'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client, une obligation dotée d'une pleine juridicité

415. Annonce de plan. L'étude du contenu de l'obligation d'évaluer la conformité du service fourni à la situation personnelle du client (A) précédera l'affirmation de sa pleine juridicité, dans le sillon tracé par la Cour de cassation (B).

A. Contenu de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client

416. Recueillir les informations nécessaires. L'obligation d'évaluer la conformité du service fourni à la situation du client impose tout d'abord aux prestataires de recueillir les informations nécessaires à cette évaluation[1929]. À cette fin, les professionnels soumettent à leurs clients des questionnaires dont le contenu dépend des caractéristiques des services à fournir. En ce qui concerne le conseil en investissement et la gestion de portefeuille d'instruments financiers ou d'actifs numériques, l'information à collecter épouse trois axes : les objectifs d'investissement du client, sa situation financière et son degré d'expérience et de connaissance relativement à de telles opérations[1930]. Sous couvert de ses objectifs d'investissement, le prestataire doit s'informer quant à la

1929Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°327, p. 214. Sur les modalités d'exécution de cette obligation, v. égal. A. Bonzom, *La règle « know your customer » en droit bancaire et financier*, thèse Paris I, 2011 (ss. dir. G. Parléani), p. 267 et s.

1930Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 54, § 2 : « *les entreprises d'investissement obtiennent de leurs clients ou clients potentiels toutes les informations nécessaires pour que l'entreprise ait connaissance des faits essentiels les concernant et dispose d'une base suffisante pour déterminer, compte tenu de la*

« *tolérance au risque* » du client[1931]. Complémentaire, la référence à la situation financière de ce dernier renvoie à « *(sa) capacité à subir des pertes* »[1932]. Enfin, l'intermédiaire doit vérifier que le client dispose de l'expérience et de la connaissance nécessaire pour appréhender les risques liés à la transaction ou au service considéré. En ce qui concerne les autres services, seul ce dernier point doit retenir l'attention de l'intermédiaire[1933]. La fiabilité de ces informations est un enjeu crucial car elle conditionne la pertinence de l'évaluation proprement dite[1934].

---

nature et de la portée du service fourni, que la transaction qu'elle entend recommander ou engager dans le cadre du service de gestion de portefeuille qu'elle fournit satisfait aux critères suivants : a) elle répond aux objectifs d'investissement du client, y compris à sa tolérance au risque ; b) elle est telle que le client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié, compte tenu de ses objectifs d'investissement ; c) le client possède l'expérience et la connaissance nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction ou à la gestion de son portefeuille » ; C. mon. et fin., art. L. 533-13, I ; v. égal. Position AMF n°2013-02 consacrée au recueil des informations relatives à la connaissance du client, pt. 2.3. En ce qui concerne la gestion de portefeuille d'actifs numériques, v. RG AMF, art. 722-21 : « *en vue de la fourniture du service, le prestataire de services sur actifs numériques se procure auprès de ses clients les informations nécessaires concernant leurs connaissances et leur expérience en matière d'opération sur actifs numériques, leur situation financière, y compris leur capacité à subir des pertes, et leurs objectifs d'investissement, y compris leur tolérance au risque, de manière à pouvoir leur recommander des services sur actifs numériques et actifs numériques adéquats et adaptés à leur tolérance au risque et à leur capacité à subir des pertes* ». En la matière, « *pour apprécier la connaissance et l'expérience du client au regard des services à fournir, le prestataire lui demande la communication des renseignements suivants lorsqu'ils sont appropriés : les types de services et d'actifs numériques que le client connaît bien ; la nature, le volume et la fréquence des achats ou des ventes d'actifs numériques réalisées par le client, ainsi que la longueur de la période durant laquelle il a effectué ces opérations ; et le niveau d'éducation et la profession ou, si elle est pertinente, l'ancienne profession du client* » (RG AMF, art. 722-22, II).

1931C. mon. et fin., art. L. 533-13, I. Plus disert, l'art. 54, § 5 du règlement délégué du 25 avr. 2016 précise que « *les renseignements concernant les objectifs d'investissement du client ou du client potentiel incluent, lorsqu'il y a lieu, des informations sur la durée pendant laquelle le client souhaite conserver l'investissement, ses préférences en matière de risques, son profil de risque, ainsi que l'objet de l'investissement* ».

1932C. mon. et fin., art. L. 533-13, I. Selon l'art. 54, § 4 du règlement délégué du 25 avr. 2016, « *les renseignements concernant la situation financière du client ou du client potentiel incluent, lorsqu'il y a lieu, des informations sur la source et l'importance de ses revenus normaux, ses actifs, y compris liquides, ses investissements et ses biens immobiliers, ainsi que ses engagements financiers normaux* ». Selon la Position AMF n°2013-02, les informations pertinentes peuvent également comprendre des renseignements sur la situation familiale, patrimoniale et professionnelle du client (pt. 4.2.1).

1933Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 56 ; C. mon. et fin., art. L. 533-13, II. Littéralement, il est alors question de déterminer si le service considéré est « *approprié* » (« *appropriateness test* ») et non plus *adéquat* et *adapté* (« *suitability test* »). S'agissant de cette exigence commune aux divers services prodigués, l'article 55 du règlement précité précise que les renseignements relatifs à la connaissance et l'expérience d'un client incluent les informations suivantes : « *a) les types de services, de transactions et d'instruments financiers que le client connaît bien ; b) la nature, le volume et la fréquence des transactions sur des instruments financiers réalisées par le client, ainsi que la longueur de la période durant laquelle il a effectué ces transactions ; c) le niveau d'éducation et la profession ou, si elle est pertinente, l'ancienne profession du client ou client potentiel* ». L'article 54, § 3 du même règlement délégué précise toutefois que « *lorsqu'une entreprise d'investissement fournit un service d'investissement à un client professionnel, elle est autorisée à présumer qu'en ce qui concerne les produits, les transactions et les services pour lesquels il est classé comme tel, le client possède le niveau requis d'expérience et de connaissance* ». Précisions que la loi PACTE n'a imposé aucun test d'évaluation s'agissant des services sur actifs numériques ne ressortissant pas à la gestion de portefeuille d'actifs numériques.

1934Pour cette raison, les prestataires « *prennent des mesures raisonnables pour garantir que les informations recueillies sur leurs clients ou clients potentiels sont fiables* » et sont dans l'obligation d'actualiser les informations qu'ils détiennent sur leurs clients (Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 54, § 7, al. 2 : « *les entreprises d'investissement ayant une relation continue avec le client, par exemple celles qui fournissent un service continu de conseil ou de gestion de portefeuille, disposent de politiques et de procédures pour conserver des informations appropriées et actualisées sur leurs clients* »). La même exigence pèse sur les prestataires de services

417. Analyser les informations recueillies. Agrégeant les informations qu'ils obtiennent de leurs clients, les prestataires doivent ensuite se livrer à une véritable analyse de ces données afin de juger de la conformité du service à la situation de leur client[1935]. Pour ce faire, ils déploient une prestation intellectuelle qui relève de leur expertise[1936], au risque d'engager leur responsabilité civile.

B. Juridicité de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client

418. Le manquement à l'obligation d'évaluer l'adéquation du service, fait générateur de responsabilité civile. Depuis un arrêt du 12 février 2008, la Cour de cassation consent à engager la responsabilité civile du prestataire qui manque à son obligation d'évaluer l'adéquation du service proposé à la situation de son client[1937]. La solution, invariablement réaffirmée, est de jurisprudence constante[1938]. Loin d'être cantonné au champ disciplinaire, un tel manquement constitue donc une faute civile, vecteur de la responsabilité contractuelle de ces professionnels. À l'analyse, il apparaît que les conditions de cette responsabilité sont appréciées sévèrement par la jurisprudence. Certes, « *l'obligation de connaître son client est une obligation de moyens* »[1939]. On ne saurait en effet être plus sévère en ce qui concerne une obligation dont la correcte exécution dépend étroitement de la bonne volonté du client appelé à communiquer les informations nécessaires[1940]. Cependant, les

sur actifs numériques prodiguant un service de gestion de portefeuille d'actifs numériques (RG AMF, art. 722-22, I).

1935Sur ce point, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°327, p. 214 ; M. Storck, « La connaissance et le profilage du client dans la commercialisation de services et d'instruments financiers », art. préc., p. 662-663 ; A. Camilli, « Obligation d'évaluation », BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 257.

1936Cf. Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 54, § 1 : « *les entreprises d'investissement ne créent aucune ambiguïté ni confusion quant aux responsabilités qui leur incombent lorsqu'elles évaluent l'adéquation de leurs services d'investissement ou instruments financiers* ».

1937Cass. com., 12 févr. 2008, n°06-20.835, Bull. civ. IV, n°31 ; D. 2008, p. 689, obs. X. Delpech ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 162, note T. Bonneau ; RTD Com. 2008, p. 374, note M. Storck. L'arrêt est rendu au double visa des anciens articles 1147 du Code civil et L. 533-4 du code monétaire et financier.

1938v. par ex. Cass. com., 16 déc. 2008, n°07-21.663 ; Sociétés n°5, mai 2009, comm. 98, note T. Bonneau ; Cass. com., 5 mai 2009, n°08-14.983 ; Sociétés n°10, oct. 2009, comm. 187, note T. Bonneau ; Cass. com., 13 oct. 2009, n°08-14.256 et 08-15.363 ; Sociétés n°2, févr. 2010, comm. 32, note T. Bonneau ; Cass. com., 2 févr. 2010, n°08-20.150 ; LPA, 25 juin 2010 n°126, p. 10, note J. Attard ; RDBF n°2, mars 2010, comm. 74, note A.-C. Muller ; Cass. com., 23 mars 2010, n°09-13.873 ; Sociétés n°7, juil. 2010, comm. 146, note R. Mortier ; Cass. com., 7 avr. 2010, n°09-66.519 ; RTD Com. 2010, p. 750, note M. Storck ; RDBF n°5, sept. 2010, comm. 198, note I. Riassetto ; Cass. com., 3 mai 2011, n°10-14.865 ; Cass. com., 12 juil. 2011, n°10-15.102 ; Cass. com., 13 déc. 2011, n°11-11.934 ; Cass. com., 12 juin 2012, n°11-20.303 ; Cass. 1e civ., 11 sept. 2013, n°12-18.864 ; RDBF n°6, nov. 2013, comm. 197, note J. Djoudi ; Cass. com., 13 mai 2014, n°09-13.805, préc. ; Cass. com., 24 juin 2014, n°13-16.812 ; Cass. com., 4 nov. 2014, n°13-24.134 ; Banque & Droit n°159, janv.-févr. 2015, p. 71, obs. I. Riassetto ; Cass. 2e civ., 8 déc. 2016, n°14-29.729 ; RDBF n°1, janv. 2017, comm. 21, note J. Djoudi ; Cass. com., 22 mars 2017, n°15-21.817 ; Cass. com., 26 avr. 2017, n°15-27.731 ; RDBF n°3, mai 2017, comm. 139, note I. Riassetto.

1939T. Bonneau, « Synthèse », RDBF n°2, mars 2008, dossier 13, spé. n°5.

1940Cf. N. Mathey, « Information et asymétrie d'information dans la relation bancaire », art. préc., p. 425 : « *ces dispositions font naître une obligation de se renseigner à la charge du banquier mais aussi, implicitement, une obligation d'information d'une espèce un peu spéciale à la charge du client. En effet, celui-ci est tenu de répondre loyalement aux sollicitations de son banquier. Il n'est donc pas tenu d'une obligation d'information spontanée mais*

intermédiaires ne peuvent se contenter des déclarations de leurs clients pour procéder à l'évaluation exigée par la loi, et en particulier pour jauger leur expérience en matière financière. Bien au contraire, il leur revient de faire preuve d'un activisme qui doit, par exemple, les conduire à relever une incohérence entre le questionnaire renseigné par le client et les orientations de gestion arrêtées ultérieurement[1941]. Concrètement, les juges requièrent des prestataires qu'ils se montrent suffisamment diligents pour avoir une connaissance précise de la situation et des objectifs de leurs clients, et ce tant que dure la relation contractuelle[1942]. En outre, ces professionnels supportent la charge de la preuve des démarches entreprises pour parvenir à exécuter leur obligation d'évaluation[1943]. S'il n'est donc guère contestable que l'obligation formulée à l'article L. 533-13 du code monétaire et financier revêt une authentique portée juridique[1944], sa spécificité a été mise en lumière par un arrêt récent, révélant qu'il s'agit essentiellement d'une obligation finalisée.

§ 2. L'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client, une obligation finalisée

419. Absence de préjudice résultant du seul manquement à l'obligation d'évaluation. L'étude d'un arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 3 mai 2018 éclaire

provoquée par la demande du banquier ». Rappr. T. Bonneau, art. préc., n°6 : « *la connaissance du client par le professionnel dépend du client lui-même qui doit fournir les informations sollicitées par le professionnel* ».

1941Cass. com., 21 juin 2017, n°15-25.478 ; BJB, 01 sept. 2017 n°5, p. 335, note M. Storck. En l'espèce, la cliente avait précisé dans le questionnaire de « connaissance client » qu'elle n'envisageait aucune perte, même minimale, avant de choisir une répartition de son épargne ne répondant pas en totalité à l'optique sécuritaire exprimée dans ce questionnaire. En ce sens, la Position AMF n°2013-02 consacrée au recueil des informations relatives à la connaissance du client précise que les prestataires sont tenus « *d'identifier et gérer les réponses manifestement incohérentes entre elles et/ou incomplètes apportées par le client à l'occasion du recueil initial des informations et lors de leur mise à jour* ».

1942Pour une illustration, v. Cass. com., 10 avr. 2019, n°16-22.469. En l'espèce, la Cour de cassation approuve les juges du fond d'avoir retenu que le prestataire avait satisfait à son obligation de s'informer sur la situation et les objectifs de ses clients, ainsi que sur leur compétence et leur expérience en constatant, d'une part, que le PSI avait lors de l'entrée en relation établi un projet patrimonial décrivant avec précision les investissements projetés, d'autre part, qu'il avait ensuite entretenu des relations suivies avec ses clients, lui permettant d'acquérir et de conserver une connaissance satisfaisante de leur situation.

1943En ce sens, v. par ex. Cass. com., 26 avr. 2017, n°15-29.309 ; Sociétés n°7, juil. 2017, comm. 129, obs. R. Vabres. En l'espèce, le litige s'était cristallisé sur la question du fardeau probatoire. Les juges du fond avaient rejeté l'action en responsabilité introduite par la cliente d'un prestataire de services d'investissement, arguant de ce que les dispositions légales n'imposaient pas au prestataire de formaliser l'accomplissement des diligences qu'il avait accomplies en vue de satisfaire à ces prescriptions. Ce faisant, la demanderesse ne saurait reprocher au PSI de ne pas fournir de document attestant de ses diligences. La Cour de cassation censure le raisonnement, reprochant aux juges du fond de s'être déterminés « *par des motifs desquels il ne résulte pas que (le prestataire) avait procédé, alors que cela était contesté, à l'évaluation de la situation financière de (la cliente), de son expérience en matière d'investissement et de ses objectifs concernant les services demandés* ».

1944Compte tenu de l'influence exercée par l'article L. 533-13, C. mon. et fin. sur la rédaction de l'article 722-21 du Règlement général de l'AMF consacrant le test d'évaluation en matière de gestion de portefeuille d'actifs numériques, il ne fait guère de doute que celle-ci aura à son tour vocation à constituer la matière d'une action en responsabilité contractuelle en cas de manquement imputable au prestataire.

la nature de l'obligation d'évaluation incombant aux prestataires habilités[1945]. En l'espèce, un particulier avait conclu avec un prestataire de services d'investissement plusieurs mandats de gestion successifs, en qualité de nu-propriétaire puis de propriétaire d'un certain nombre de titres financiers. Quelques années plus tard, invoquant des pertes en capital, il résilia le mandat et rechercha la responsabilité civile du gestionnaire, se prévalant en particulier d'un manquement à son devoir d'évaluer la situation financière, l'expérience et les objectifs d'investissement du client. Déclarant l'action prescrite, les juges du fond déboutèrent le client de ses prétentions[1946]. Devant la Cour de cassation, ce dernier rétorqua que la prescription d'une action en responsabilité ne court qu'à compter de la réalisation du dommage ou de la date de sa révélation à la victime si celle-ci n'en a pas eu connaissance. Toutefois, pour exacte qu'elle soit[1947], l'assertion suppose la réalisation d'un dommage résultant exclusivement du manquement allégué. C'est sur ce point que se fonde le rejet du pourvoi par la Haute juridiction, « *le seul manquement à l'obligation d'évaluer la situation financière du client, son expérience en matière d'investissement et ses objectifs ne pouvant, en lui-même, causer un préjudice et donc engager la responsabilité civile du prestataire de services d'investissements* ». L'idée selon laquelle il n'est aucun droit à réparation en l'absence de préjudice relève du truisme[1948]. Mais le véritable intérêt de l'arrêt tient à l'éclairage qu'il apporte quant à la nature de l'obligation d'évaluer la conformité du service prodigué à la situation du client[1949].

420. Absence d'autonomie technique de l'obligation d'évaluation. Affirmer que le seul manquement à l'obligation d'évaluation ne peut, en lui-même, causer un préjudice réparable conduit à reconnaître son absence d'autonomie technique. En effet, cette obligation n'est conçue que comme un *moyen* pour le prestataire qui l'assume d'exécuter une autre obligation. En d'autres termes, c'est une obligation *finalisée*[1950]. À en croire un certain nombre de commentateurs, cette évaluation serait

1945Cass. com., 3 mai 2018, n°16-16.809, publié au Bulletin ; JCP E n°26, 28 juin 2018, 1354, note J.-M. Moulin ; EDC, 11 juin 2018 n°6, p. 2, obs. J.-F. Hamelin ; RDBF n°4, juil. 2018, comm. 109, note I. Riassetto, et n°5, sept. 2018, comm. 143, note A.-C. Muller ; RDC, 12 déc. 2018 n°4, p. 545, note S. Pellet ; BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 218, note M. Storck ; Banque & Droit n°180, juil.-août 2018, p. 17, obs. J. Chacornac.

1946CA Paris, pôle 5, ch. 7, 24 nov. 2015, n° 2013/10745.

1947v. Cass. soc., 26 avr. 2006, n°03-47.525, Bull. civ. V, n°146 ; RDC, 01 oct. 2006 n°4, p. 1217, note J.-S. Borghetti : « *la prescription d'une action en responsabilité contractuelle ne court qu'à compter de la réalisation du dommage ou de la date à laquelle il est révélé à la victime si celle-ci établit qu'elle n'en avait pas eu précédemment connaissance* ».

1948En ce sens, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°923, p. 1004 : « *sans préjudice, pas de droit à réparation* ».

1949À cet égard, le fait que l'arrêt soit rendu sous l'empire du droit antérieur à la transposition de la directive « MIF » est indifférent car insusceptible de remettre en cause l'analyse ici conduite.

1950En ce sens, I. Riassetto, note préc. : « *le manquement à l'obligation d'évaluation du client n'est pas à lui seul et per se à l'origine un préjudice réparable, parce que cette obligation est finalisée et qu'elle participe de l'exécution d'une autre obligation, dont elle constitue la première étape obligée* ». Rappr. A.-C. Muller, note préc. : « *l'obligation d'évaluation participe de l'exécution par le professionnel de ses propres obligations* ».

destinée à permettre au prestataire d'exécuter son obligation de conseil[1951]. Si l'on se réfère à l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier, l'analyse est certainement pertinente en ce qui concerne le service de conseil en investissement, la prestation de conseil étant alors « *de l'essence même du service proposé* »[1952]. Elle paraît cependant moins évidente s'agissant de la gestion de portefeuille. En effet, le « conseil » qu'est appelé à délivrer un tel gestionnaire à l'issue de l'évaluation n'est lui-même qu'une exigence finalisée, comprise comme le moyen de fournir une prestation adaptée à la situation du client[1953]. Dans cette perspective, il n'est pas anodin d'observer que la réglementation en vigueur établit une étroite corrélation entre l'évaluation de l'adéquation du service à la situation du client et l'obligation faite au prestataire d'agir « *au mieux* » des intérêts de ce dernier : aux termes de l'article 54, § 1 du règlement délégué du 25 avril 2016, « *lorsqu'elles effectuent cette évaluation les entreprises informent les clients ou clients potentiels, clairement et simplement, que l'évaluation de l'adéquation vise à permettre à l'entreprise d'agir au mieux des intérêts de son client* »[1954]. L'on ne saurait être plus clair quant au but qui sous-tend cette évaluation, et cela se comprend fort bien. Il est en effet à craindre qu'un prestataire dépourvu d'une connaissance suffisante des objectifs d'investissement, de la situation financière et de l'expérience de son client ne soit pas en mesure de lui délivrer une prestation conforme à ses besoins[1955]. Si l'on exige du gestionnaire qu'il connaisse si précisément son client, c'est afin d'être en mesure de lui prodiguer un service adéquat, adapté à sa situation[1956], ce qui constitue la substantifique moelle de son obligation d'agir « *au mieux* » des intérêts de ce client[1957]. Or, on sait désormais que, compte tenu de la correspondance établie entre

1951En ce sens, v. S. Pellet, note préc., n°3 : « *l'obligation de s'enquérir de la situation financière du client est donc finalisée : elle ne se conçoit qu'en vue de l'exécution d'une seconde obligation, avec laquelle elle est irrémédiablement et nécessairement liée, celle de fournir au client un conseil personnalisé sur l'opportunité et les caractéristiques de l'investissement projeté. Si le prestataire doit s'enquérir de la situation propre du candidat investisseur, c'est donc que, s'il s'en abstient, il ne pourra pas remplir son obligation, cardinale, de procurer au candidat investisseur un conseil adapté* ». Sur cette analyse, v. égal. M. Storck, note préc. ; J. Chacornac, obs. préc. Sur cette analyse, v. déjà P. Pailler, thèse précitée, n°113-114, p. 127-128 ; A. Bonzom, thèse précitée, p. 307.

1952P. Pailler, thèse précitée, n°114, p. 127.

1953Cf. I. Riassetto, « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », art. préc., n°8 : « *le devoir de conseil est en quelque sorte éclipsé ou absorbé par celui de « fournir » un mandat de gestion adaptée et n'est plus identifiable en tant que tel en amont de cette fourniture. Aussi, lorsque le mandat de gestion n'est pas adapté à la situation du client, l'obligation inexécutée – et, partant, le manquement administratif – est celle de « fournir un service adapté », sans qu'il y ait lieu d'identifier une obligation distincte de conseil en phase précontractuelle* ».

1954Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 54, § 1. Dans la même optique, la Position AMF n° 2013-02 dédiée au recueil des informations relatives à la connaissance du client précise que les prestataires sont tenus « *d'informer le client que le recueil des informations est effectué dans son intérêt et a pour finalité la délivrance d'un service d'investissement ou d'un Conseil adapté ou approprié* » (4.1.1).

1955Ainsi que le relève le Professeur Muller, l'absence d'évaluation (comme l'évaluation défectueuse du reste) « *emporte une conséquence qui ne saurait être ignorée par le droit de la responsabilité, une très probable mauvaise exécution de l'obligation essentielle que fait naître le contrat à la charge du professionnel* » (A.-C. Muller, note préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018).

1956Dans sa rédaction antérieure à l'entrée en vigueur de l'ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017, l'article L. 533-13, I, C. mon. et fin. précisait ainsi que l'évaluation des clients était menée « *de manière à pouvoir (...) gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation* ».

1957Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit.*, n°327, p. 213 : « *confortant la règle*

l'expression de l'intérêt du sujet et l'exercice de ses droits subjectifs, cette norme comportementale revêt une signification spécifique en présence d'intermédiaires habilités à mettre en œuvre les droits subjectifs d'autrui. Pour eux, agir « *au mieux* » des intérêts des clients consiste à exercer les prérogatives afférentes à ces droits subjectifs de la manière la plus conforme à ce qu'exige la satisfaction du titulaire des droits, qu'ils représentent. Par voie de conséquence, l'exécution de l'obligation d'évaluation apparaît comme étant de nature à conforter la dimension représentative de l'agissement mené. Bien que les diligences à accomplir soient de moindre portée, le test du caractère approprié de l'article L. 533-13, II, du code monétaire et financier puise très certainement à la même inspiration : dans un cas comme dans l'autre, le prestataire est mû par le souci d'agir « *au mieux* » des intérêts du client[1958].

421. Synthèse sur la nature de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation du client. L'obligation pour les prestataires habilités d'évaluer le service fourni et son adéquation à la situation de leur client, en tant qu'elle constitue le prérequis à la prestation d'un service adapté, participe de l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client. En présence d'intermédiaires habilités à exercer les droits subjectifs d'autrui, elle contribue ainsi au déploiement d'une action conforme à ce que requiert l'exercice d'un tel pouvoir de représentation. Corollairement, ce n'est que si le prestataire ne parvient pas à fournir un service adapté à la situation particulière de son client qu'un éventuel manquement à son obligation d'évaluation pourra lui être reproché. Mais alors, il ne s'agira pas tant de sanctionner l'évaluation défectueuse que sa suite logique : la prestation d'un service non conforme à la situation du client[1959].

selon laquelle le prestataire doit agir au mieux des intérêts du client, les textes prévoient désormais une obligation d'évaluation du service fourni et précisément l'obligation de vérifier que celui-ci est adéquat à la situation du client » (c'est nous qui soulignons).

1958On aura cependant l'occasion de mesurer la différence de régime entre les art. L. 533-13, I et II, C. mon. et fin. en ce qui concerne les suites attachées à l'évaluation. Or, parmi les prestations considérées comme relevant de l'intermédiation financière, seule la gestion individuelle de portefeuille pour le compte de tiers est mentionnée à l'art. L. 533-13, I, les autres prestations relevant de l'art. L. 533-13, II. Sur l'articulation entre le champ d'application de l'obligation d'évaluer l'adéquation du service prodigué et le domaine de l'intermédiation financière, v. *infra*, n°439.

1959I. Riassetto, note préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018 : « *le manquement à l'obligation d'évaluation du client n'est donc pas autonome et « détachable » du manquement à l'obligation de fournir un service ou une obligation « adaptés » à la situation personnelle de celui-ci* ». Rappr., du même auteur, « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », art. préc., n°8, arrimant la fourniture d'un mandat de gestion adapté, *i.e*. le fait de « *conclure un contrat présentant cette qualité avant de l'exécuter (concrètement gérer le portefeuille) de manière adaptée à la situation personnelle du client* » à l'obligation de diligence incombant au prestataire de services d'investissement.

Sous-section 2. Conséquences de l'évaluation de la conformité du service à la situation personnelle du client

422. Conséquences d'une évaluation révélant le caractère inapproprié du service : mise en garde. On peut raisonnablement estimer que les évaluations précontractuelles incombant aux intermédiaires financiers partagent une même raison d'être. Tournées vers la protection des clients, elles sont en effet destinées à permettre aux prestataires d'agir dans le meilleur intérêt de leurs donneurs d'ordres, ainsi que l'exige leur qualité de représentant, en leur fournissant une prestation conforme à leur situation. Toutefois, notre droit n'attache pas à ces différents procédés des conséquences identiques lorsque le service envisagé se révèle inadapté. En ce qui concerne les services d'investissement autres que le conseil en investissement et la gestion de portefeuille, l'article L. 533-13, II, alinéa 3, du code monétaire et financier prévoit que les prestataires « *en avertissent* » leurs clients[1960]. Il en va de même s'agissant du test précédant la prestation du service de gestion de portefeuille d'actifs numériques[1961]. Comme le précise la jurisprudence, la terminologie légale renvoie en réalité à un *devoir de mise en garde*[1962]. En l'occurrence, le prestataire a donc le devoir de s'informer pour évaluer la connaissance et l'expérience de son client afin de pouvoir informer ce dernier, auquel appartient toujours la décision de conclure le cas échéant l'opération.

423. Conséquences d'une évaluation révélant le défaut d'adéquation du service : devoir d'abstention. Sous l'empire du droit issu de la transposition de la directive « MIF », l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier attachait à l'évaluation infructueuse de l'adéquation à la situation du client du service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille une conséquence à la fois plus originale et plus énergique qu'une simple mise en garde. Lorsque les clients n'avaient pas communiqué les informations requises, les prestataires avaient en effet le

1960« *Lorsque les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument financier n'est pas adapté aux clients, notamment aux clients potentiels, ils les en avertissent* ».

1961RG AMF, art. 722-21 : « *(si le prestataire de services sur actifs numériques) estime, sur la base des informations fournies, que le service sur actifs numériques ou l'actif numérique n'est pas adapté aux clients, notamment aux clients potentiels, il les en avertit* ».

1962Cass. com., 16 févr. 2016, n°14-25.104 ; Sociétés n°4, avr. 2016, comm. 63, note R. Vabres : « *il résulte de l'article L. 533-13 II du Code monétaire et financier que lorsqu'il fournit un service autre que de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille pour le compte d'un tiers, le prestataire de services d'investissement, auquel le client n'a pas communiqué les informations nécessaires, ou qui estime, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, a pour seule obligation de mettre en garde ce client préalablement à la fourniture du service dont il s'agit* » ; v. déjà Cass. com., 2 juin 2015, n°14-18.999.

devoir de s'abstenir de leur fournir le service considéré[1963]. Par analogie, la doctrine étendait ce devoir d'abstention au cas où l'évaluation dûment réalisée révélait un défaut d'adéquation du service à la situation du client[1964]. Or, dans sa rédaction issue de l'ordonnance du 22 juin 2017 transposant la directive « MIF II », le texte ne fait plus mention d'un tel devoir. Pour une partie de la doctrine, les prestataires ne seraient alors plus tenus de s'abstenir en une telle situation, un avertissement adressé au client sur l'inadéquation du service leur suffisant pour se conformer au nouvel état du droit[1965]. La conclusion nous paraît hâtive. En effet, le devoir d'abstention occulté par le code monétaire et financier perdure au sein du règlement délégué du 25 avril 2016, qui le consacre dans le cas où le prestataire n'obtient pas les informations nécessaires à l'évaluation[1966] et lorsqu'aucun service n'est approprié pour le client[1967]. Par conséquent, la thèse du maintien de ce devoir d'abstention emporte notre conviction[1968]. Or, son existence n'est pas sans incidence sur l'exécution par l'intermédiaire qui y est assujetti de sa mission.

424. Incidence du devoir d'abstention sur l'accomplissement par l'intermédiaire financier de sa mission. Selon M. Chacornac, les tests d'adéquation et du caractère approprié du service répondent tous deux « *à une fonction de juste détermination par le client du risque auquel il s'expose* »[1969]. Nous ne partageons pas cette analyse, qui conduit à nier la spécificité du devoir d'abstention. Il nous semble en effet incontestable que la logique y afférente diffère profondément du schéma dans lequel le client, créancier d'une information ou d'une mise en garde, reste maître de la décision à prendre. Afin de le démontrer, il convient de présenter le mécanisme du devoir

1963C. mon. et fin., anc. art. L. 533-13, I, al. 2 (en vigueur du 1e nov. 2007 au 3 janv. 2018) : « *lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations requises, les prestataires s'abstiennent de leur recommander des instruments financiers ou de leur fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers* ».

1964En ce sens, v. R. Vabres, « Le devoir de ne pas contracter dans le secteur bancaire et financier », JCP G n°40, 1e oct. 2012, doctr. 1052, spé. n°7 ; A.-C. Rouaud, « L'intégrité morale du banquier à l'égard de son client », RBDF n°3, mai 2014, dossier 17, spé. n°18 ; v. égal. J. Chossis, *Le refus du banquier*, thèse Montpellier, 2015 (ss. dir. R. Bonhomme), n°382, p. 313.

1965Sur cette analyse, v. A. Couret, H. le Nabasque et a., *op. cit*., n°198, p. 132 : « *lorsqu'ils ont collecté ces informations, (les prestataires) peuvent estimer que les services ou l'instrument ne sont pas adaptés aux clients et avertir ces derniers. Dans l'hypothèse où ceux-ci n'ont pas fourni les informations demandées, les prestataires vont également les avertir qu'ils ne sont pas en mesure de déterminer si le service ou l'instrument financier envisagé leur convient* ».

1966Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 54, § 8 : « *une entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement relevant du conseil en investissement ou de la gestion de portefeuille qui n'obtient pas les informations requises (...) s'abstient de recommander au client ou au client potentiel concerné des services d'investissement ou des instruments financiers* ».

1967Règlement préc., art. 54, § 10 : « *les entreprises d'investissement qui fournissent un service de conseil en investissement ou de la gestion de portefeuille s'abstiennent de recommander ou de négocier lorsqu'aucun des services ou instruments n'est approprié pour le client* ».

1968En ce sens, v. déjà T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°328, p. 214-215.

1969Cf. J. Chacornac, *Essai sur les fonctions de l'information en droit des instruments financiers*, thèse Paris II, Dalloz, 2014, préf. F. Drummond, n°365, p. 213.

d'abstention (§ 1). Animé par une finalité irréductible à celle de l'obligation d'information *lato sensu*, ce dernier confine à l'obligation de ne pas contracter. Il repose sur des soubassements techniques originaux car il est à l'origine d'un transfert de la maîtrise décisionnelle relative à l'opération considérée au prestataire qui en est tenu. Telle est en particulier la situation dans laquelle se trouve le gestionnaire de portefeuille d'instruments financiers qui constate l'inadaptation du service à la situation personnelle du client évalué : faisant prévaloir sa décision personnelle sur la volonté de ce client, il doit alors s'abstenir de contracter. L'analyse révèle cependant que, sous des atours originaux, cette maîtrise décisionnelle de l'intermédiaire n'est encore qu'un moyen pour lui d'exercer les droits subjectifs de son donneur d'ordres conformément à ce que nécessite la satisfaction de ce dernier (§ 2).

§ 1. Présentation du devoir d'abstention

425. Annonce de plan. Compte tenu du libéralisme qui caractérise notre droit des contrats, l'idée d'un devoir d'abstention ou d'une obligation de ne pas contracter a l'allure d'un corps étranger. Le procédé semble en effet opposer une franche contradiction aux préceptes fondamentaux de la matière. Pour cette raison, son étude nécessite au préalable d'en établir l'existence en droit positif (A). Passée cette première étape, il deviendra possible d'analyser le mécanisme sur un plan de stricte technique juridique (B).

A. Existence du devoir d'abstention en droit positif

426. Annonce de plan. La reconnaissance d'un devoir d'abstention apparaît comme une dérogation au principe de liberté contractuelle, pour cela conçue comme une exception, rare pour ne pas dire rarissime dans un système juridique de tradition libérale (1). Force est toutefois de constater que les activités bancaires et financières témoignent d'un certain essor de l'obligation de ne pas contracter (2).

1. Dérogation au principe de liberté contractuelle

427. Annonce de plan. Consacré formellement par le législateur et par le juge constitutionnel, le principe de liberté contractuelle constitue l'une des pierres angulaires du droit des contrats (a). Il fait néanmoins l'objet d'un certain nombre d'atteintes qui conduisent à en altérer l'autorité (b).

a) Affirmation du principe de liberté contractuelle

428. Affirmation du principe de liberté contractuelle. « *Défini comme la norme que les parties se donnent à elles-mêmes, le contrat se présente intuitivement comme un acte résolument attaché à l'idée de liberté* »[1970]. L'intuition exprimée par M. Touchais trouve une traduction tangible à l'article 1102 du Code civil qui, placé au frontispice du nouveau droit commun des contrats, consacre le triptyque classique du principe de liberté contractuelle : « *chacun est libre de contracter ou de ne pas contracter, de choisir son cocontractant et de déterminer le contenu et la forme du contrat dans les limites fixées par la loi* ». Cette émanation du dogme volontariste, « *si importante qu'on la confond parfois avec l'autonomie elle-même* »[1971], a d'ailleurs acquis une valeur constitutionnelle[1972]. Cela ne suffit pourtant pas à endiguer l'altération de son autorité à la période contemporaine.

b) Altération du principe de liberté contractuelle

429. Devoir de contracter. En règle, « *le refus de contracter participe immédiatement à la liberté contractuelle. Il en est même la manifestation première, car la liberté contractuelle tient, avant tout, dans la possibilité de conclure ou non le contrat* »[1973]. Force est pourtant de constater qu'un tel refus est parfois sanctionné, notamment à l'égard des consommateurs[1974]. Dans un registre

1970Cf. M. Touchais, *La règle impérative. Contribution à l'étude de la dérogation conventionnelle aux lois*, thèse précitée, n°433, p. 527. Rappr. M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°99, p. 86.

1971J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°101, p. 85.

1972Cons. constit., déc. 13 juin 2013, n°2013-672 DC, *Jurisdata* n°2013-023077 ; JCP G n°37, 9 sept. 2013, 929, note J. Ghestin ; RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1285, note C. Pérès.

1973O. Barret, « Variations autour du refus de contracter », in *Propos sur les obligations et quelques autres thèmes fondamentaux du droit. Mélanges offerts à Jean-Luc Aubert*, Dalloz, 2005, p. 3, n°1.

1974C. conso., art. L. 121-11 : « *est interdit le fait de refuser à un consommateur la vente d'un produit ou la prestation*

voisin, la liberté contractuelle est rognée par la multiplication des obligations légales de contracter[1975]. La nature contractuelle de ces « *contrats imposés* » n'est pas sérieusement contestable[1976]. Ceci étant, le procédé fait peser sur son destinataire un *devoir de contracter* qui restreint d'autant l'empire de la liberté contractuelle.

430. Devoir de ne pas contracter. Sur le plan des principes, le *devoir de ne pas contracter* paraît tout aussi attentatoire à la liberté contractuelle que le devoir de contracter : celui-ci affecte le versant négatif de la liberté contractuelle – la liberté de ne pas contracter – tandis que celui-là met à mal la liberté de contracter, versant positif du principe. Pourtant, un tel devoir n'est que rarement analysé en doctrine[1977]. Ce n'est pas à dire que le procédé ne corresponde à aucune réalité tangible : l'interdiction pour le représentant de faire la contrepartie de l'opération qu'il est chargé d'accomplir à l'insu de son donneur d'ordres en porte le témoignage[1978]. Dans une semblable optique, le notaire ou l'avocat ont le devoir de refuser de prêter leur concours à la réalisation d'un acte qu'ils savent atteints d'une cause d'illicéité[1979]. Passées ces quelques illustrations, le mécanisme du devoir de ne pas contracter, par trop attentatoire au libéralisme de notre système juridique, ne paraît guère avoir droit de cité. S'en tenir à ce constat conduirait toutefois à occulter l'essor du devoir d'abstention en droit bancaire et financier. En effet, si « *le droit des contrats est hostile à l'interdiction de*

d'un service, sauf motif légitime ».

1975L'exemple topique est celui des assurances obligatoires. Sur ce phénomène, identifié de longue date par la doctrine, v. P. Durand, « La contrainte légale dans la formation du rapport contractuel », art. préc. L'auteur distingue la situation contractuelle d'origine légale, où « *le rapport juridique est créé par l'État, sans le consentement des intéressés, et parfois contre le gré de certains d'entre eux* », de l'obligation légale de contracter, soit le cas de figure où « *l'État impose aux parties l'obligation de passer un contrat, par exemple celle de s'assurer* » (P. Durand, art. préc., p. 74, n°2). En cette dernière hypothèse, l'atteinte à la liberté contractuelle est patente : « *l'individu n'est plus libre de choisir s'il veut contracter car la loi le lui impose* » (M. Touchais, thèse précitée, n°443, p. 534).

1976v. déjà P. Durand, art. préc., p. 86, n°16 ; v. égal. M. Touchais, thèse précitée, n°445, p. 535, qui explique que nonobstant l'édiction d'une obligation légale de contracter, « *l'accord de volonté est une médiation indispensable à la production des effets de droit prévus par le législateur* » en sorte que « *l'obligation de contracter revient à faire de l'habilitation légale accordée aux parties une sorte de compétence liée, mais cela ne fait pas disparaître la convention* ».

1977Si l'on parcourt les développements consacrés aux atteintes à la liberté contractuelle dans les ouvrages contemporains de droit des obligations, force est en effet de constater que seul le devoir de contracter fait généralement l'objet d'une analyse détaillée, le devoir de ne pas contracter étant largement passé sous silence (v. en ce sens, A. Bénabent, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°36, p. 45 ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit*., n°93, p. 91 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°449, p. 249 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°37, p. 44. Comp., suggérant l'existence de ces deux formes d'atteinte à la liberté contractuelle, J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°112, p. 92. Rappr. M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°107, p. 89, qui n'illustre l'interdiction de contracter qu'au travers du Pacs, convention singulière s'il en est).

1978v. *supra*, n°379.

1979En ce qui concerne l'avocat, v. H. Ader et A. Damien, *Règles de la profession d'avocat*, Dalloz Action, 16e éd. (2018), par S. Bortoluzzi, D. Piau et T. Wickers, n°482.103, p. 1006. En ce qui concerne le notaire, v. par ex. G. Viney, P. Jourdain et S. Carval, *Les conditions de la responsabilité*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 4e éd. (2013), n°504, p. 560 : « *s'il constate l'existence d'une cause possible de nullité, (le notaire) doit même refuser d'instrumenter* ».

contracter », le Professeur Legeais observe que « *le droit bancaire et financier l'est peut-être moins* »[1980].

2. Consécration du devoir d'abstention en droit bancaire et financier

431. Annonce de plan. En 1974, dans une étude consacrée au particularisme des contrats bancaires, le Doyen Stoufflet affirmait que « *s'il est un domaine où la reconnaissance de la liberté de contracter ou de ne pas contracter semble s'imposer, c'est celui des opérations de banque* »[1981]. L'évolution contemporaine de la matière semble pourtant de nature à contrarier cette assertion. Deux illustrations permettent de s'en convaincre. D'une part, le banquier a aujourd'hui le devoir de ne pas faire souscrire à une caution un engagement manifestement disproportionné par rapport à ses capacités contributives (a). D'autre part, la législation la plus récente semble exiger des établissements de crédit qu'ils s'abstiennent de consentir un crédit manifestement inadapté à la situation de l'emprunteur (b).

a) Devoir de ne pas conclure un contrat de cautionnement manifestement disproportionné

432. Premières vues sur l'exigence de proportionnalité du cautionnement. À tous égards, un cautionnement sans rapport avec les capacités financières du garant est un acte juridique néfaste. Pour la caution bien sûr, car une telle sûreté l'expose à la ruine[1982]. Pour le créancier bénéficiaire lui-même ensuite, car la démesure de l'engagement augmente le risque de son inexécution[1983]. Pour y parer, notre droit impose une exigence de proportionnalité du cautionnement, dont le montant doit être en adéquation avec les facultés contributives du garant. Un temps fondé sur le droit commun de la responsabilité civile, l'impératif de proportionnalité de la sûreté repose aujourd'hui sur un mécanisme de décharge de la caution, qui interdit au créancier professionnel de

1980Cf. D. Legeais, *Opérations de crédit*, LexisNexis, 2e éd. (2018), n°526, p. 295.

1981J. Stoufflet, « Le particularisme des contrats bancaires », in *Études offertes à Alfred Jauffret*, Faculté de droit et de science politique d'Aix-Marseille, 1974, p. 635 et s., spé. p. 640. Pour une étude d'ensemble de la liberté contractuelle en matière bancaire, v. A. Maymont, *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier*, thèse précitée ; J. Chossis, *Le refus du banquier*, thèse précitée, n°29 et s., p. 42 et s.

1982Cf. D. Legeais, *Droit des sûretés et garanties du crédit*, *op. cit*., n°170, p. 146.

1983Sur l'idée selon laquelle la proportionnalité du montant de l'engagement du garant à ses biens et revenus constitue le premier facteur d'efficacité d'une sûreté personnelle, v. M. Bourassin, *L'efficacité des garanties personnelles*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 456, 2006, préf. V. Brémond et M.-N. Jobard-Bachellier, n°72, p. 39.

se prévaloir d'un cautionnement manifestement disproportionné aux biens et revenus du garant[1984]. De l'avis général, cette interdiction est une forme de déchéance infligée au créancier[1985].

433. Exigence de proportionnalité du cautionnement et devoir d'abstention du créancier. L'originalité de ce dispositif légal ne doit pas occulter le fait qu'il s'agit toujours de sanctionner une *faute* du créancier[1986]. Quant à en déterminer la teneur, il n'est guère laissé de place au doute : est fautif le créancier qui laisse la caution souscrire un engagement manifestement disproportionné au regard de ses capacités contributives. Par construction, cela revient à faire peser sur ce créancier un devoir de ne pas conclure un contrat de cautionnement disproportionné, « *la faute consistant à ne pas avoir dissuadé la caution de conclure un contrat excessif* »[1987].

1984Initialement cantonné aux cautionnements de crédits à la consommation (C. conso., art. L. 314-18, issu de la loi « Neiertz » du 31 déc. 1989), ce mécanisme de décharge a été généralisé par la loi du 1e août 2003, dont est tiré l'actuel art. L. 332-1 C. conso. en vertu duquel « *un créancier professionnel ne peut se prévaloir d'un contrat de cautionnement conclu par une personne physique dont l'engagement était, lors de sa conclusion, manifestement disproportionné à ses biens et revenus, à moins que le patrimoine de cette caution, au moment où celle-ci est appelée, ne lui permette de faire face à son obligation* ». Dans l'intervalle, la Cour de cassation avait énoncé que le fait pour un créancier de faire souscrire un cautionnement sans rapport avec les facultés contributives du garant était constitutif d'une faute susceptible d'engager sa responsabilité civile (Cass. com., 17 juin 1997, n°95-14.105, Bull. civ. IV, n°188, *Macron* ; JCP E n°44, 30 oct. 1997, 1007, note D. Legeais ; RTD Com. 1997, p. 662, obs. M. Cabrillac ; RTD Civ. 1998, p. 157, obs. P. Crocq) avant de restreindre drastiquement l'empire de cette solution quelques années plus tard (Cass. com., 8 oct. 2002, n°99-18.619, Bull. civ. IV, n°136, *Nahoum* ; JCP E n°48, 28 nov. 2002, 1730, note D. Legeais ; CCC n°2, févr. 2003, comm. 20, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2003, p. 125, obs. P. Crocq). Sur un plan technique, l'utilisation du droit de la responsabilité civile permettait d'octroyer à la caution des dommages-intérêts qui, venant se compenser avec les sommes dues au titre de son engagement, conduisaient à la libérer. L'entrée en vigueur de la loi de 2003 a entraîné un abandon progressif de l'exigence prétorienne de proportionnalité.

1985Sur cette analyse, v. D. Legeais, *op. cit*., n°171, p. 148 ; L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *op. cit*., n°189, p. 190 ; M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°276, p. 212 ; Ph. Simler, *Cautionnement. Garanties autonomes. Garanties indemnitaires*, LexisNexis, 5e éd. (2015), n°880, p. 892 ; A.-S. Barthez et D. Houtcieff, *Les sûretés personnelles*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2010, n°1208, p. 839 ; Y. Picod, « Proportionnalité et cautionnement. Le mythe de Sisyphe », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 843 et s., spé. p. 859, n°33. Comp. M. Cabrillac, C. Mouly, Ph. Pétel et S. Cabrillac, *op. cit*., n°340, p. 249, qui évoquent une « *inopposabilité* » de la sûreté à la caution, ce qui semble étrange dans la mesure où la caution est partie au contrat de cautionnement tandis que l'inopposabilité a vocation à protéger les tiers contre les effets d'un acte juridique.

1986En ce sens, Ph. Simler, *op. cit*., n°478, p. 501 ; v. déjà D. Legeais, « La faute du créancier, moyen de défense de la caution poursuivie », LPA, 5 mars 1997 n°28, p. 4. Rappr. D. Bakouche, *L'excès en droit civil*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 432, 2005, préf. M. Gobert, n°278, p. 260 : sous couvert de « déchéance », il y a là « *la sanction d'une faute, caractérisée par la méconnaissance par le créancier de l'exigence d'une absence de démesure manifeste entre la créance garantie et les revenus de la caution* » ; v. égal. D. Nemtchenko, *Le droit des sûretés au prisme de la faute. Contribution à l'analyse de la notion de sûreté*, thèse Bordeaux, 2017 (ss. dir. G. Piette), n°290, p. 219 : « *si la disproportion apparaît comme un obstacle objectif à l'efficacité du cautionnement, elle résulte invariablement d'une faute de comportement* ».

1987D. Bakouche, thèse précitée, n°278, p. 260. L'analyse doctrinale est unanime (v. A.-S. Barthez et D. Houtcieff, *op. cit*., n°358, p. 261 : « *il s'agit ici de sanctionner le créancier d'avoir laissé la caution s'engager de manière excessive. Dans cet ordre d'idées, le créancier est tenu d'un devoir de s'abstenir de contracter un cautionnement disproportionné* » ; L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *op. cit*., n°189, p. 186, qui évoquent « *un devoir de ne pas contracter* » ; v. égal. D. Legeais, *op. cit*., n°170, p. 147 : « *(le créancier) ne doit donc pas faire souscrire de cautionnements ayant un caractère excessif* » ; « Proportionnalité et cautionnement. Ou l'histoire de deux parallèles qui se croisent » in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF - France VI*, Revue Banque Éditeur, 2013, p. 349 et s., spé. p. 354, n°14 ; Ph. Dupichot, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II,

Corollairement, l'émergence d'un tel devoir d'abstention conduit à exiger du créancier qu'il évalue préalablement à la souscription de la sûreté la solvabilité du garant[1988], comme dans son activité de distribution du crédit.

b) Devoir de ne pas consentir un crédit manifestement inadapté

434. De l'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur à l'obligation de refuser le crédit. À rebours de la conception classique de la matière, arc-boutée sur un principe de non-immixtion du banquier dans les affaires de son client, le devoir de se renseigner est aujourd'hui perçu comme un principe fondamental du droit bancaire[1989]. En ce qui concerne le crédit à la consommation, l'article L. 312-16 du code de la consommation exige du prêteur qu'il vérifie préalablement à la conclusion du contrat la solvabilité de l'emprunteur à partir d'un nombre suffisant d'informations. Concrètement, « *l'établissement de crédit doit rechercher si le crédit consenti n'est pas excessif* »[1990]. En revanche, l'exigence ne génère aucune obligation de refuser un crédit jugé excessif[1991]. Toute autre paraît être la logique présidant à l'instauration en matière de crédit immobilier d'une obligation d'évaluer la solvabilité de l'emprunteur (C. conso., art. L. 313-16). À la lettre, « *le crédit n'est accordé à l'emprunteur que si le prêteur a pu vérifier que les obligations découlant du contrat de crédit seront vraisemblablement respectées conformément à ce qui est prévu par ce contrat* », ce pourquoi « *le prêteur procède à une évaluation rigoureuse de la solvabilité de l'emprunteur* ». Ainsi que le suggère la doctrine majoritaire, il semble y avoir là un authentique devoir pour le banquier de s'abstenir de consentir un crédit manifestement inadapté à la situation particulière de l'emprunteur, *i.e.* insusceptible d'être remboursé[1992]. La Cour de justice de

Éditions Panthéon-Assas, 2005, préf. M. Grimaldi, n°111, p. 112-113 ; M. Bourassin, *L'efficacité des garanties personnelles*, thèse précitée, n°414, p. 211 ; M. Séjean, *La bilatéralisation du cautionnement ? Le caractère unilatéral du cautionnement à l'épreuve des nouvelles contraintes du créanci*er, thèse Paris XI, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 528, 2011, préf. D. Houtcieff, n°271, p. 247 ; v. déjà P. Crocq, « Les développements récents de l'obligation d'information de la caution », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Litec, 1999, p. 349 et s., spé. p. 364, n°31 ; N. Molfessis, « Le principe de proportionnalité en matière de garanties », Banque & Droit n°71, mai-juin 2000, p. 4 et s., spé. p. 9, n°19. Rappr. Y. Picod, art. préc., p. 856, n°24, qui évoque « *une obligation de dissuader la caution de s'engager dans des conditions totalement déséquilibrées aux moyens dont elle dispose* »).

1988En ce sens, Ph. Dupichot, thèse précitée, n°112, p. 113, qui évoque « *une obligation dérivée de se renseigner sur la situation financière de la caution* ». Comp. M. Bourassin, thèse précitée, n°414, p. 211, qui parle d'une « *obligation positive implicite* ».

1989Sur ce constat, v. D. Legeais, *Opérations de crédit*, *op. cit*., n°574, p. 321-322.

1990D. Legeais, *op. cit*., n°1751, p. 948.

1991En ce sens, D. Legeais, *op. cit*., n°1753, p. 950. *Contra* R. Vabres, « Le devoir de ne pas contracter dans le secteur bancaire et financier », art. préc., n°8, selon qui « *l'obligation de vérifier la solvabilité du client comporte inévitablement un tel devoir* ». Il nous semble toutefois périlleux de reconnaître l'existence d'un devoir d'abstention hors des prévisions expresses du législateur : une telle atteinte à la liberté contractuelle ne se peut concevoir qu'interprétée de manière restrictive.

1992Sur cette analyse, v. S. Piedelièvre, « Aperçu sur la directive du 4 février 2014 sur le crédit immobilier », JCP N

l'UE considère d'ailleurs qu'un tel devoir d'abstention n'est en rien incompatible avec les textes européens relatifs au crédit à la consommation, pourtant nettement moins propices à une telle interprétation[1993].

435. Synthèse sur le devoir d'abstention en droit bancaire et financier. L'essor du devoir de ne pas contracter est une réalité en droit bancaire. En diverses circonstances, le banquier est en effet tenu de s'abstenir de conclure un contrat qui expose très probablement son cocontractant – caution ou emprunteur – à la ruine. Le devoir d'abstention fulminé à l'art. L. 533-13, I, du code monétaire et financier s'inscrit donc au cœur d'une tendance forte du secteur des services financiers[1994], ainsi que l'illustrait déjà l'interdiction faite aux prestataires habilités d'exécuter un ordre de bourse relatif à une opération à terme dépourvue d'une couverture suffisante[1995]. Reste à en fournir une description technique.

B. Fonctionnement technique du devoir d'abstention

436. Annonce de plan. L'existence du devoir d'abstention en droit positif étant confirmée, c'est désormais le procédé technique correspondant qu'il convient d'étudier. Sur ce plan, le

n°50, 12 déc. 2014, 1357, spé. n°7 ; J. Lasserre Capdeville, « L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur et les devoirs d'explication et de mise en garde à la charge du prêteur », Gaz. Pal., 25 août 2015 n°237, p. 7, spé. n°22 ; T. Bonneau, « La directive « crédit hypothécaire », sa genèse, ses objectifs, son périmètre (biens visés, aux divers intervenants et aux types de prêts), comparaison par rapport au crédit mobilier », art. préc., n°14 : « *le professionnel doit refuser le crédit si la faculté de remboursement de l'emprunteur est insuffisante* » ; J.-M. Moulin, « La financiarisation du crédit hypothécaire par la directive 2014/17/UE », art. préc., n°25 ; A. Maymont, « L'avènement d'un crédit responsable en matière immobilière ? Réflexions sur la prochaine évolution du droit français à la lumière de la directive « crédit immobilier » du 4 février 2014 », CCC n°4, avr. 2015, étude 5, spé. n°6 : « *le banquier ne se contente plus d'avertir l'emprunteur sur les risques prévisibles, comme l'exige le devoir de mise en garde. Il doit dorénavant adopter une démarche active tant par l'évaluation de la solvabilité de son client que par le refus de contracter si la situation l'exige* ». *Contra* D. Houtcieff, « Les devoirs précontractuels d'information du prêteur », RDBF n°5, sept. 2016, dossier 33, spé. n°28, selon qui cette analyse heurte par trop le principe de liberté contractuelle, préférant considérer que « *le devoir d'apprécier la solvabilité, plutôt qu'une entrave à la liberté de contracter, est avant tout le socle du devoir de mise en garde* » ; N. Mathey, « L'amélioration de la qualité du crédit immobilier. Introduction : les enjeux de l'amélioration de la qualité du crédit », art. préc., n°16 à 18. Comp. D. Legeais, *op. cit*., n°2004, p. 1069, selon qui « *la rédaction du texte laisse tout de même la place à l'interprétation* ».

1993CJUE, 6 juin 2019, aff. C-58/18, *Schyns* ; Banque & Droit n°187, sept.-oct. 2019, p. 63, obs. J. Chacornac ; RDBF n°5, sept. 2019, comm. 153, note N. Mathey ; AJ Contrat 2019, p. 442, obs. J. Lasserre Capdeville : « *l'article 5, § 6 et l'article 8, § 1, de la directive 2008/48 doivent être interprétés en ce sens qu'ils ne s'opposent pas à une réglementation nationale qui impose au prêteur de s'abstenir de conclure le contrat de crédit s'il ne peut pas raisonnablement estimer, à l'issue du contrôle de la solvabilité du consommateur, que ce dernier sera en mesure de respecter les obligations découlant du contrat envisagé* ».

1994Sur ce constat, v. déjà M. Roussille, « La commercialisation d'instruments financiers », BJB, 01 mars 2014 n°3, spé. n°24 : « *les positions de l'AMF sur les produits complexes semblent s'orienter à dégager, dans le prolongement de l'obligation d'abstention résultant du suitability test, une obligation de ne pas contracter dans certaines hypothèses, à une interdiction de commercialiser certains produits* ».

1995v. *supra*, n°337.

particularisme du devoir d'abstention est remarquable. En premier lieu, un tel mécanisme se démarque par sa finalité des différentes obligations d'information *lato sensu* qui émaillent les relations juridiques. En effet, en présence d'un devoir d'abstention il ne s'agit pas de préserver l'intégrité du consentement du cocontractant, comme le permet l'exécution d'une obligation d'information : le but est d'empêcher la réalisation d'opérations jugées indésirables, indépendamment du point de savoir si leur bénéficiaire y a consenti (1). Pour y parvenir, le mécanisme considéré prévoit de manière originale un transfert de la maîtrise décisionnelle au profit de celui qui supporte la charge du devoir d'abstention (2).

1. La finalité du devoir d'abstention : le contrôle du risque acceptable

437. Le contrôle du risque accepté, finalité de l'obligation d'information. Traditionnellement, l'obligation d'information *lato sensu* a pour finalité d'éclairer le consentement de son créancier : sa correcte exécution permet en effet à ce dernier de parvenir à une compréhension de l'opération envisagée telle qu'elle l'autorise à y consentir en toute connaissance de cause[1996]. Naturellement transposable à l'action des intermédiaires financiers[1997], l'analyse y trouve, du reste, une résonance particulière dans la mesure où « *l'information est le support essentiel du bon fonctionnement des marchés financiers* »[1998]. C'est dans cette optique que les prestataires qui estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument financier n'est pas adapté à leur client au sens de l'art. L. 533-13, II, du code monétaire et financier, « *les en avertissent* ». Le client destinataire de cette mise en garde est alors libre de consentir à l'opération en toute connaissance de cause car l'inadaptation de celle-ci à sa propre situation, *i.e*. le risque qu'elle représente lui a été révélée. Selon la formule du Professeur Barbier, il s'agit ainsi de vérifier que le risque couru a été « *accepté* » par le créancier de l'information[1999]. Toute autre est la logique présidant à l'instauration d'un devoir d'abstention.

1996Cf. J. Chacornac, *Essai sur les fonctions de l'information en droit des instruments financiers*, thèse précitée, n°250, p. 141 : « *s'il est une idée communément admise, tant dans le cadre de la théorie générale du contrat qu'en droit des contrats spéciaux, c'est bien celle selon laquelle l'information exigée d'un débiteur constitue un instrument de protection du créancier. En effet, l'information qui doit être délivrée à l'un des contractants permet à celui-ci de s'engager en connaissance de cause. Ne disposant pas nécessairement du savoir lui permettant de mesurer la portée de ce à quoi il s'oblige, le créancier de l'obligation est assuré de disposer des connaissances suffisantes au moment où il donnera son consentement. L'information protège ainsi dans la mesure où elle éclaire le consentement des parties à un contrat* ».

1997Sur l'obligation d'information en matière d'intermédiation financière, v. *infra*, n°503 et s.

1998Selon l'expression de P. Pailler, thèse précitée, n°111, p. 124. Sur ce constat, v. déjà J.-J. Daigre, « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », art. préc., n°1.

1999Cf. H. Barbier, *La liberté de prendre des risques*, thèse précitée, n°210, p. 199 : « *la fonction de l'obligation d'information sur les risques d'un contrat se comprend comme le contrôle par le droit de ce que le risque a bien été accepté en connaissance de cause par le bénéficiaire de l'obligation d'information* ».

438. Le contrôle du risque *acceptable*, finalité du devoir d'abstention. Comme l'explique le Professeur Vabres, le devoir de ne pas contracter n'a pas pour finalité d'assurer l'intégrité du consentement des protagonistes mais de faire obstacle à la conclusion d'opérations inadaptées à leur situation[2000]. Au contrôle du risque « *accepté* » se substitue ainsi un contrôle du risque « *acceptable* »[2001]. En effet, celui qui est astreint à un devoir d'abstention n'a pas pour mission de s'assurer que son interlocuteur a pris la mesure des risques attachés à l'opération mais doit déterminer si le risque peut être pris. En cela, le mécanisme participe de l'essor d'un véritable « *principe de précaution* » en droit financier[2002]. Marquée du sceau de l'ordre public[2003], cette finalité spécifique commande le déploiement d'un procédé technique tout aussi particulier, caractérisé par un transfert à celui qui est tenu d'un devoir d'abstention de la maîtrise décisionnelle relativement à l'opération considérée.

2. L'instrument technique du devoir d'abstention : le transfert de la maîtrise décisionnelle

439. Spécificité technique du devoir d'abstention. Transfert de la maîtrise décisionnelle. La finalité spécifique du devoir d'abstention se traduit techniquement par le transfert au prestataire qui l'assume de la maîtrise décisionnelle s'agissant de la réalisation de l'opération envisagée[2004]. Investi d'un « *pouvoir de prendre des risques pour autrui* »[2005], ce professionnel est ainsi appelé à se substituer au client, dont la capacité décisionnelle est supplantée[2006]. Ainsi

2000R. Vabres, « Le devoir de ne pas contracter dans le secteur bancaire et financier », art. préc., n°19 : « *un tel devoir a pour objectif d'empêcher la conclusion des conventions inadaptées à la situation des parties cocontractantes. Il ne s'intéresse pas au consentement de la partie protégée, mais aux effets potentiels de la convention concernée* ».

2001Cf. H. Barbier, thèse précitée, n°210, p. 199.

2002Cf. F. Drummond, « Principe d'innovation *versus* principe de précaution en droit des instruments financiers (à propos de l'ordonnance n°2014-863 du 31 juillet 2014) », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 289 et s., spé. p. 296, n°12, qui voit dans le renforcement du contrôle *ex ante* de la diffusion des instruments financiers l'expression de « *la montée en puissance d'un principe de précaution* » destiné à protéger les investisseurs.

2003Sur ce constat, v. H. Barbier, « Du devoir de ne pas contracter au devoir de contracter du banquier », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 49, spé. n°13.

2004Cf. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°391, p. 529 : « *le législateur substitue à l'information comme mode de protection du consentement, un test d'adéquation qui transfère le pouvoir de décision au prestataire de service* ». Sur ce constat, v. égal. H. Barbier, art. préc., n°14 ; A.-C. Rouaud, « L'intégrité morale du banquier à l'égard de son client », art. préc., n°17 et s., spé. n°21. Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°327, p. 214.

2005Cf. H. Barbier, art. préc., n°14. Comp. A. Gourio, « Le devoir de mise en garde du banquier menacé d'éviction par le devoir d'abstention », Dr. et patr., n°208, 1e nov. 2011, p. 55, qui parle d'une prise de décision « *pour compte commun* ».

2006Cf. R. Vabres, art. préc., n°3 : « *il ne s'agit plus pour le professionnel de faire prendre conscience au client profane des risques encourus, mais véritablement de se substituer à lui, en refusant de contracter* ». Sur ce point, v.

présentée, la situation est bien différente de celle dans laquelle se trouve le débiteur d'une obligation de conseil, dont une partie de la doctrine entend pourtant faire résulter le devoir d'abstention consacré par l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier[2007]. *Brevitatis causa*, le conseil est un « *avis sur ce qu'il convient de faire* »[2008]. Selon une typologie classique, il présente une intensité supérieure à la simple information ou à la mise en garde, exigeant de son débiteur qu'il s'implique davantage pour éclairer son interlocuteur sur les tenants et les aboutissants de l'opération projetée. En effet, le conseil est « *directif* »[2009] : au-delà de la stricte transmission d'information, il s'agit d'orienter la décision de son destinataire en prenant position sur l'opportunité de l'action[2010]. En matière d'intermédiation financière comme ailleurs, « *le conseil est une information orientée consistant à faire part de son opinion quant à l'opportunité d'effectuer ou non une opération* »[2011]. Pour cette raison, une telle prestation joue naturellement un rôle crucial dans le processus qui conduit son créancier à décider d'accomplir (ou de ne pas accomplir) un acte juridique déterminé. Toutefois, il est évident que le débiteur du conseil ne peut « *orienter* » la décision de son

J. Chacornac, thèse précitée, spé. n°379 et s., p. 219 et s., soulignant que « *de manière paradoxale, le client qui peut avoir pris l'initiative de contacter un professionnel en vue de réaliser un investissement se trouve, par effet de l'obligation légale de s'informer qui pèse sur le professionnel, dans la posture du destinataire d'une offre dont il n'a pas pu prédéterminer le contenu* » (J. Chacornac, thèse précitée, n°380, p. 220). Ce faisant, « *le prestataire dispose d'une liberté dans la définition du service adapté, qui croît à la mesure du risque induit par la prestation envisagée. Cette liberté du prestataire dans la détermination de la prestation envisagée est corrélativement source d'une contrainte plus forte pour le client* » (J. Chacornac, thèse précitée, n°381, p. 220). Corollairement, le devoir d'abstention gagne la catégorie des obligations de résultat, à la différence de l'obligation d'information : le prestataire qui en est tenu sera ainsi fautif dès lors qu'il conclut l'opération litigieuse (v. R. Vabres, art. préc., n°21 ; A.-C. Rouaud, art. préc., n°21), et comme tel tenu de réparer l'intégralité des conséquences attachées à la conclusion de cette opération, et non une simple perte de chance (v. H. Barbier, art. préc., n°15 ; R. Vabres, art. préc., n°26).

2007Sur cette analyse, v. par ex. J.-J. Daigre, « L'obligation prétorienne de mise en garde a-t-elle vocation à survivre ? », RTD Fin. 2009 n°4, p. 108 et s., spé. p. 109 ; A. Gaudemet, *Les dérivés*, thèse précitée, n°321, p. 155 ; P. Pailler, thèse précitée, n°114, p. 127-128 ; v. déjà, dans un sens comparable, A. Gourio et D. Legeais, « Les devoirs du banquier envers son client et les cautions », RDC, 01 juil. 2012 n°3, p. 1053, qui parlent de « *prestation de conseil* » pour décrire le dispositif légal susmentionné ; v. égal. S. Pellet, note préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018 ; J. Chacornac, obs. préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018 ; M. Storck, note préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018.

2008G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Conseil* (sens 1).

2009Selon le mot de M. Vasseur, « Des responsabilités encourues par le banquier à raison des informations, avis et conseils dispensés à ses clients », Banque n°431, sept. 1983, p. 943 et s., spé. p. 948. Rappr. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°785, p. 767-768.

2010v. R. Savatier, « Les contrats de conseil professionnel en droit privé », D. 1972, chron. p. 137 et s., spé. p. 140, n°10 : « *le conseil fourni a pour but d'orienter une décision chez celui qui le sollicite. Décision qui peut être d'action ou d'abstention. Il diffère donc du simple avis, qui n'est que l'énoncé d'une opinion sur un point qui peut être étranger à toute décision* » ; M. Fabre-Magnan, *De l'obligation d'information dans les contrats. Essai d'une théorie*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 221, 1992, préf. J. Ghestin, rééd. coll. « Anthologie du droit », 2014, n°471, p. 385 : « *lorsque l'on conseille quelqu'un, on accompagne l'information transmise des déductions opportunes à en tirer, alors que lorsque l'on donne un simple renseignement, c'est à son destinataire de réfléchir et d'en tirer toutes les conséquences qui s'imposent* » ; J. Bernard de Saint Affrique, « Du devoir de conseil », Defrénois, 15 août 1995 n°15-16, p. 913, spé. n°9 ; M.-H. Maleville, « La responsabilité civile des intermédiaires professionnels au titre du devoir de conseil », JCP G n°17, 26 avr. 2000, doctr. 222, spé. n°21. Comp. en jurisprudence, CA Paris, 26 mai 2017, n°15/20590 ; EDB, 01 sept. 2017 n°8, p. 2, obs. N. Mathey : « *(le devoir de conseil) consiste à guider le choix de son partenaire vers la solution qui lui paraît la plus opportune* ».

2011Cf. M. Storck, « Les obligations d'information, de conseil, et de mise en garde des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 mai 2007 n°3, p. 311.

interlocuteur que si celui-ci conserve, précisément, la possibilité de décider[2012]. Dans ce cadre, la maîtrise décisionnelle demeure donc acquise à ce dernier : « *le destinataire du conseil n'étant pas tenu de le suivre, le pouvoir de conseil est par définition exclusif de tout pouvoir décisionnel de contrainte* »[2013]. Toute autre est la situation de celui qui s'adresse à un prestataire tenu d'un devoir d'abstention car il se retrouve privé de son aptitude à conclure l'opération considérée, laquelle ne verra le jour que si son cocontractant, assujetti au devoir d'abstention, le permet[2014]. Ce faisant, il nous paraît inconcevable de réduire le procédé technique du devoir d'abstention consacré à l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier à une obligation de conseil, comme paraît le suggérer une partie de la doctrine. Il s'agit d'un mécanisme original, qui se révèle inféodé à l'exercice des droits subjectifs d'autrui et à la qualité de représentant de l'intermédiaire.

§ 2. Inféodation du devoir d'abstention de l'intermédiaire financier à l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres

440. Contribution du devoir d'abstention de l'intermédiaire financier au bon fonctionnement des systèmes de négociation. Observant l'essor du devoir d'abstention en matière bancaire et financière, le Professeur Barbier y voit l'expression de ce que « *la prise de risques bancaires et financiers devient au moins en partie d'ordre public* »[2015]. Le procédé contribue en effet à n'en pas douter à assurer le bon fonctionnement des systèmes de négociation collectifs[2016]. Il est indubitable que la conclusion d'opérations manifestement inadaptées à la situation des donneurs d'ordres qui s'adressent aux intermédiaires habilités est un phénomène contraire aux impératifs qui président à l'efficience des marchés financiers. Tout d'abord, il y a fort à craindre que celles-ci

2012Cf. R. Savatier, art. préc., p. 140, n°11. Rappr. J. Valiergue, thèse précitée, n°283, p. 128 : « *il n'y a conseil que si l'incitation donnée réserve la liberté de celui qui le sollicite* ». Comme l'explique le Professeur Valiergue, si « *le conseil marque le degré le plus élevé d'implication intellectuelle d'un tiers dans les décisions d'autrui* », il n'en demeure pas moins que sa fourniture est « *exclusive de tout pouvoir de décision* », dont elle constitue selon une image expressive l' « *antichambre* » (J. Valiergue, thèse précitée, n°285, p. 129).

2013Cf. J. Valiergue, thèse précitée, n°298, p. 135. Rappr. F. Boucard, *Les obligations d'information et de conseil du banquier*, thèse Paris V, PUAM, 2002, préf. D. Legeais, n°7, p. 23 : « *le devoir de conseil ne comporte pas l'obligation de refuser de contracter : orienter l'action d'une personne, ce n'est pas prendre la décision à sa place* ». *Contra* Ph. Le Tourneau, « Les professionnels ont-ils du cœur ? », D. 1990, p. 21 ; D. Legeais, « L'obligation de conseil de l'établissement de crédit à l'égard de l'emprunteur et de sa caution », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 257 et s., spé. p. 263.

2014Rappr. H. Barbier, thèse précitée, n°210, p. 199 : « *le bénéficiaire d'une telle obligation est à la fois déchu de sa liberté de prendre des risques et titulaire d'une créance de sécurité : son cocontractant doit le protéger contre ses élans aventureux et refuser le contrat projeté* ».

2015H. Barbier, « Du devoir de ne pas contracter au devoir de contracter du banquier », art. préc., n°13.

2016Rappr. J. Chacornac, thèse précitée, n°363, p. 212, selon qui le test d'adéquation, dépassant la seule protection du consentement du client, « *révèle la fonction qu'occupent les intermédiaires financiers. Les règles qui sont applicables aux prestataires de services d'investissement tendent à assurer que les prestations qu'ils réalisent sont conformes à l'intérêt du marché* ».

génèrent des pertes auxquelles les clients ne seront pas en mesure de faire face. Cette première brèche serait-elle colmatée par l'engagement personnel des prestataires, qui neutralise le risque de contrepartie, la réalisation de telles opérations occasionnerait, à n'en pas douter, une perte de confiance des investisseurs envers des professionnels qui les laisseraient se lier dans les termes d'engagements qu'ils ne seront très certainement pas en mesure de respecter.

441. Contribution du devoir d'abstention de l'intermédiaire financier à l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres. De l'avis général, le particularisme du devoir d'abstention résultant de l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier procède de la structure originale des prestations considérées, que l'on présente comme étant caractérisées par une dépendance accrue du client vis-à-vis du prestataire[2017]. « *Par ces contrats, le client s'en remet au professionnel* », écrit ainsi le Professeur Muller[2018]. Il n'est pas certain que l'observation s'applique sans heurts au service de conseil en investissement : la délivrance d'un conseil étant en tout état de cause exclusive de l'exercice de tout pouvoir décisionnel par son débiteur, la « *dépendance* » décrite mérite d'être relativisée, dès lors que le client reste libre de ne pas suivre ce conseil. En revanche, cette présentation apparaît bien plus cohérente s'agissant du service de gestion de portefeuille, dont l'objet est précisément de conférer au prestataire toute latitude pour gérer le portefeuille. Le devoir d'abstention susceptible de résulter d'une évaluation insatisfaisante de l'adéquation du service à la situation du client apparaît à cet égard comme l'expression en période précontractuelle de cette situation de dépendance. Pour autant, à l'instar de la capacité décisionnelle accrue dont il bénéficie dans l'exécution du contrat, le dispositif de l'article L. 533-13, I, du code monétaire et financier ne remet pas en cause le fait que le gestionnaire est appelé à exercer les droits subjectifs de son donneur d'ordres. Prolongeant l'obligation d'évaluation, dont on sait désormais qu'elle constitue le préalable à la fourniture d'un service adapté, pour cela conforme à la mission de représentation assumée, cette exigence d'abstention apparaît comme l'émanation de la qualité de représentant de l'intermédiaire financier. En s'abstenant de réaliser une opération dont il mesure dès l'origine l'inadéquation à la situation de son client, ce prestataire agit en effet conformément à ce que requiert la satisfaction de son donneur d'ordres. Or, c'est bien cette satisfaction qui sert de fil directeur à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. L'originalité du mécanisme tient à ce que la volonté du client, fût-il conscient du risque que représente l'opération, est privée de toute autorité

2017Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°328, p. 214, évoquant « *les services pour lesquels la dépendance du client est la plus forte* ». En ce sens, v. égal. J. Chacornac, thèse précitée, n°362, p. 212 : « *c'est le poids du prestataire dans la décision d'investissement qui justifie le test en cause* ».

2018A.-C. Muller, note préc. ss. Cass. com., 3 mai 2018.

décisionnelle[2019]. Selon l'éclairante formule du Professeur Rouaud, le prestataire « *doit veiller sur les intérêts de son client même contre la volonté de ce dernier* »[2020]. Mais loin d'entraver le phénomène de représentation à l'œuvre, le transfert de la maîtrise décisionnelle au profit de ce dernier que matérialise le devoir d'abstention le conforte en considération de la situation de dépendance particulière dans laquelle se trouve le donneur d'ordres représenté.

442. Conclusion de section. Le processus d'évaluation de l'adéquation du service à la situation personnelle du client prévu à l'article L. 533-13 du code monétaire et financier s'analyse en un prérequis à la fourniture d'un service adapté à la situation personnelle du client. En cela, ce dispositif participe de l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres qui caractérise le mécanisme de la représentation à l'œuvre dans l'intermédiation financière. En se renseignant sur la situation de son interlocuteur, le prestataire se met en capacité de lui fournir une prestation apte à le satisfaire. Lorsque l'évaluation révèle l'inadéquation du service de gestion de portefeuille à la situation personnelle du client, l'intermédiaire a le devoir de s'abstenir de fournir la prestation considérée. La réglementation financière déploie en l'occurrence un procédé technique original – quoique mobilisé de manière significative en droit bancaire et en droit financier. Se démarquant en cela de l'obligation d'information, le devoir d'abstention a pour finalité d'empêcher la réalisation d'opérations jugées objectivement indésirables, indépendamment du point de savoir si les protagonistes y ont consenti. Celui qui est tenu d'un devoir d'abstention se voit transférer la maîtrise décisionnelle quant à la conclusion de l'opération considérée. Corrélativement, la volonté du client bénéficiaire de la prestation est privée de toute autorité : seule importe l'appréciation menée par le prestataire assujetti au devoir d'abstention. Ce procédé se révèle en tous points conforme aux exigences présidant au bon fonctionnement des systèmes de négociation. En effet, la conclusion d'opérations manifestement inadaptées à la situation de leurs souscripteurs constitue une menace pour la sécurité des marchés et la confiance des investisseurs. S'il confère à l'intermédiaire financier la maîtrise de l'opération, le processus n'en demeure pas moins arrimé à l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres, caractéristique de la représentation. Bien que la volonté du client soit privée de sa souveraineté, le transfert de la maîtrise décisionnelle au profit de l'intermédiaire financier conforte donc le phénomène de représentation à l'œuvre en la matière.

2019Rappr. J. Chacornac, thèse précitée, n°375, p. 218 : « *ce n'est plus le traitement de l'information par le client qui est en cause, mais l'évaluation faite par le professionnel de l'opportunité de l'opération, compte tenu du risque qu'elle implique, qui est consacrée* ».

2020A.-C. Rouaud, « L'intégrité morale du banquier à l'égard de son client », art. préc., n°6.

Section 2. L'influence de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier durant l'exécution de la mission

443. Annonce de plan. À se fier à la présentation classique de la notion de représentation, l'engagement personnel du représentant passe pour une anomalie altérant un modèle conceptuel calqué sur l'action *au nom et pour le compte* du représenté. Dans le discours juridique, c'est ce qu'exprime le qualificatif de représentation « *imparfaite* » accolé à l'action menée en nom propre pour le compte d'autrui. De précédents développements nous ont toutefois donné l'occasion de contester cette analyse. À cet égard, l'étude de l'agissement en nom propre de l'intermédiaire financier a révélé qu'un tel mode d'action ne dressait nul obstacle à la caractérisation d'un phénomène de représentation. C'est à présent à l'aune du régime applicable à l'intermédiation financière que nous entendons entériner cette analyse. À notre avis, l'engagement personnel de l'intermédiaire n'entrave en aucun cas le mécanisme représentatif inhérent à l'action pour le compte d'autrui. Mieux, il nous semble que ce mode d'action, adossé à l'exercice de prérogatives afférentes aux droits subjectifs du donneur d'ordres, raffermit la dimension représentative de son intervention. Pour le démontrer, nous nous proposons d'étudier successivement deux facettes de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier dans les liens de l'opération conclue pour le compte d'autrui. D'une part, cet engagement personnel apparaît comme une *garantie* de l'action menée lorsqu'il revêt les atours de l'obligation de ducroire (Sous-section 1). D'autre part, il est susceptible de jouer le rôle d'une *sanction* dans l'hypothèse où l'intermédiaire se rend coupable d'un dépassement de pouvoir (Sous-section 2). Dans un cas comme dans l'autre, l'étude révèle que, loin de faire échec au mécanisme de la représentation à l'œuvre en la matière, l'engagement en son propre nom de l'intermédiaire paraît de nature à le conforter.

Sous-section 1. L'engagement personnel, garantie de l'action de l'intermédiaire financier tenu d'une obligation de ducroire

444. Première approche de l'obligation de ducroire. L'obligation de ducroire désigne l'engagement en vertu duquel un intermédiaire éponyme garantit à son donneur d'ordres l'exécution de l'opération qu'il accomplit pour lui[2021]. D'un point de vue technique, le ducroire se présente ainsi comme une sûreté personnelle[2022]. En principe, il peut se greffer à toute relation d'intermédiation[2023] mais on le présente généralement comme étant adjoint à un contrat de commission[2024].

445. Origines et pérennité de l'obligation de ducroire en droit financier. Le ducroire est une institution ancienne. Fruit des usages commerciaux, cette garantie était particulièrement usitée dans les foires du Moyen Âge, avant de gagner l'ensemble des opérations commerciales. Sur les marchés financiers, le législateur l'imposa successivement aux agents de change[2025], aux sociétés de bourse[2026] et aux prestataires de services d'investissement[2027]. Avec l'entrée en vigueur de la directive « MIF », cette exigence a pourtant disparu par souci d'harmonisation européenne. En droit positif, seuls les adhérents compensateurs intervenant dans le processus de compensation multilatérale sont formellement tenus d'une obligation de ducroire[2028]. En ce qui concerne les autres prestataires,

2021Cf. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit.,* t. III, n°449, p. 401 : « *on appelle commissionnaire ducroire ou simplement ducroire le commissionnaire qui s'est rendu garant de l'exécution de l'opération faite par lui* » ; E. Thaller, *op. cit*., n°960, p. 609 ; Ph. Simler et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°20, p. 19. Le terme « *ducroire* » désigne ainsi à la fois la garantie elle-même et l'intermédiaire qui la prodigue. Étymologiquement, le vocable exprime l'idée de confiance (*del credere*).

2022Cf. M. Cabrillac, Ch. Mouly, S. Cabrillac et Ph. Pétel, *op. cit*., n°464, p. 344.

2023Sur ce constat, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1266, p. 532, citant en exemple le cas du contrat de courtage. Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°133, p. 119.

2024Cf. G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2653, p. 670.

2025Aux termes de l'article 54 du décret du 7 octobre 1890, « *sauf convention contraire, l'agent de change qui effectue une négociation répond envers son donneur d'ordre de l'exécution de cette négociation par l'agent de change avec lequel elle a été effectuée* ». Près d'un siècle auparavant, l'article 13 de l'arrêté du 27 prairial an X établissait déjà que « *chaque agent de change est responsable de la livraison et du paiement de ce qu'il aura vendu et acheté* » (v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°137, p. 122).

2026L. 22 janv. 1988, art. 3 pour les sociétés de bourse opérant sur les marchés à terme, « *responsables à l'égard de leurs donneurs d'ordres de la livraison et du paiement de ce qu'elles vendent et achètent sur le marché* ».

2027L. 2 juil. 1996, art. 59, devenu l'ancien art. L. 533-5, C. mon. et fin., concernant les prestataires de services d'investissement récepteurs-transmetteurs d'ordres et négociateurs.

2028C. mon. et fin., art. L. 440-5 : « *les chambres de compensation peuvent décider, de façon non discriminatoire, que leurs adhérents sont commissionnaires ducroire à l'égard des donneurs d'ordre dont ils tiennent les comptes* » ; RG AMF, art. 541-28 : « *Les règles de fonctionnement de la chambre de compensation d'un marché réglementé prévoient que les adhérents compensateurs sont commissionnaires ducroire à l'égard des donneurs d'ordre dont ils tiennent les comptes. En leur qualité de commissionnaires, les adhérents compensateurs sont responsables vis-à-vis de la chambre de compensation des engagements des donneurs d'ordre* » ; Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, art. 2.2.3.10. Sur l'évolution du champ d'application du ducroire en droit des marchés financiers, v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°446 et s., p. 356 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°645 et s., p. 389 et s.

traditionnellement appréhendé comme la contrepartie des obligations d'intermédiation et de concentration qui enserraient jadis les opérations sur les marchés réglementés, le ducroire aurait, dit-on, disparu avec ces obligations[2029]. La conclusion semble cependant hâtive. En effet, l'engagement de ducroire apparaît comme une conséquence technique de l'action pour le compte d'autrui menée *in proprio nomine*. C'est ce que pressentent les auteurs qui y voient le moyen de compenser l'absence de liens directs entre les maillons extrêmes de l'opération[2030]. Certes, on sait désormais que d'authentiques effets de droit se produisent directement sur la tête du donneur d'ordres d'un représentant agissant en son propre nom. Puisque le *debitum* naît immédiatement à son endroit, c'est dans (ou depuis) son patrimoine que s'opère le transfert de propriété résultant de l'opération commissionnée. Ceci étant, il n'en reste pas moins que, privé du pouvoir de contrainte (*obligatio*) attaché à l'obligation, ce donneur d'ordres n'est à aucun moment en mesure de contraindre un quelconque tiers contractant à s'exécuter. C'est la raison pour laquelle une obligation de ducroire incombe à son représentant : en cas d'inexécution, c'est ce dernier qui en répondra envers le donneur d'ordres. De la sorte, l'instauration de cette garantie compense l'impossibilité d'actionner directement la contrepartie[2031]. Par conséquent, on peut légitimement soutenir que le ducroire a conservé sa raison d'être à l'égard des intermédiaires habilités, par-delà l'abrogation des anciennes obligations de concentration et d'intermédiation[2032]. Mieux, il nous semble que le rôle d'intermédiaire assumé par le garant ducroire, non content de justifier le *principe* d'une telle garantie, contribue à en façonner le *régime*. C'est en effet à l'aune de la mission assumée par

2029En ce sens, v. B. de Saint-Mars, « Marchés financiers et garantie de ducroire », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 387 et s., spé. p. 398.

2030Sur cette analyse, v. M. Vasseur, « Les rapports entre le banquier commissionnaire et le commettant donneur d'ordres », art. préc., p. 181 : « *la qualité de ducroire du banquier est une conséquence technique de l'absence de lien direct entre le donneur d'ordres et le second intermédiaire* ». En ce sens, v. égal. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°138, p. 124 : « *si cette qualité particulière de l'intermédiaire financier (...) s'explique classiquement par l'institutionnalisation de l'intermédiaire financier, titulaire d'un monopole, nous pensons qu'elle se justifie également par l'absence de tout lien juridique entre le client du commissionnaire vendeur et celui du commissionnaire acheteur* » ; I. Riassetto, thèse précitée, n°797, p. 551.

2031v. en ce sens A.-C. Muller, thèse précitée, n°435, p. 349 : « *selon nous, le ducroire a également été instauré au profit des donneurs d'ordres en raison de la qualification de commission, forme juridique de représentation empêchant le représenté d'exiger du tiers contractant l'exécution des obligations* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°654, p. 393 : « *le donneur d'ordre ne pouvant prendre lui-même position sur le marché, il apparaît normal que l'intermédiaire qui le fait pour son compte lui garantisse l'exécution de la contre-prestation recherchée* ».

2032En ce sens, v. J. Granotier, *Le transfert de propriété des valeurs mobilières*, thèse précitée, n°378, p. 206. S'interrogeant sur le devenir de l'obligation de ducroire en droit financier, l'auteur estime qu' « *il n'apparaît pas clairement en quoi une telle obligation ne pèserait plus sur les prestataires de services d'investissement intervenant sur les marchés réglementés. La garantie d'exécution de la négociation qu'offre au donneur d'ordres l'obligation de ducroire de son intermédiaire financier ne devrait pas être liée, en effet, à l'existence ou non d'une obligation de recourir à ses services et d'exécuter la négociation sur les marchés réglementés, mais simplement à la décision de procéder de cette manière. Ainsi, les prestataires de services d'investissement intervenant sur les marchés réglementés doivent, encore aujourd'hui, et malgré la suppression des obligations d'intermédiation et de concentration, continuer d'être qualifiés de commissionnaires ducroire de leurs donneurs d'ordres, pour la simple raison que ces derniers font appel à eux, peu importe qu'ils y soient obligés ou non* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°647, p. 390-391.

l'intermédiaire qui en est tenu que l'on parvient à prendre la mesure de l'objet de l'engagement de ducroire, lequel recouvre précisément l'exécution des engagements résultant de l'accomplissement de cette mission (§ 1). Plus avant, le rôle d'intermédiaire du garant éclaire la *nature* de son engagement. Il s'avère en effet que le ducroire est une garantie adossée à la relation d'intermédiation dans le but d'assurer au donneur d'ordres qui en bénéficie que l'accomplissement par l'intermédiaire ducroire de sa mission lui procurera la satisfaction escomptée (§ 2).

§ 1. L'objet de l'engagement de ducroire façonné par le rôle d'intermédiaire du garant

446. Annonce de plan. En droit commun, l'engagement de ducroire se révèle être une garantie d'exécution de l'opération réalisée pour le donneur d'ordres, c'est-à-dire des engagements résultant de l'accomplissement de la mission de l'intermédiaire (A). Transposée en droit financier, cette sûreté est sujette à un certain nombre d'aménagements rendus nécessaires par la spécificité des conditions de formation et d'exécution des opérations de marché (B).

A. Le ducroire de droit commun, garantie d'exécution des engagements résultant de l'accomplissement de la mission d'intermédiation

447. Consistance de l'objet de la garantie ducroire. Comme l'écrit Goré, « *le commissionnaire ducroire est celui qui consent à garantir à son commettant l'exécution par les tiers des contrats qu'il passe avec eux* »[2033]. Pour le dire autrement, le ducroire assure à son donneur d'ordres la correcte exécution des engagements souscrits par ses interlocuteurs dans le cadre de sa mission d'intermédiation. Sous réserve de la validité de ces engagements[2034], la clause de ducroire interdit donc au mandataire ou au commissionnaire de se dédouaner vis-à-vis de son donneur d'ordres des conséquences dommageables de leur inexécution, lors même qu'aucune faute ne pourrait lui être reprochée. Le ducroire déroge ainsi à la règle selon laquelle la responsabilité de l'intermédiaire ne saurait être engagée en raison de l'inexécution des obligations résultant des actes accomplis pour autrui[2035]. Ceci étant, si la thèse contraire a pu être soutenue, « *la stipulation d'un*

2033F. Goré, « Le commissionnaire ducroire », in J. Hamel (dir.), *op. cit.*, p. 281 et s., spé. p. 282.

2034Cf. G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2655, p. 671 : « *le commissionnaire ne répond de l'exécution que si celle-ci est légalement due par le tiers contractant* ».

2035Comme l'explique le Professeur Dissaux, l'intermédiaire est alors exceptionnellement tenu d'assurer *l'efficacité économique* de l'acte accompli pour le compte d'autrui, *i.e*. de garantir que celui-ci puisse procurer le résultat économique escompté, tandis qu'en règle, seule relève de sa mission l'obligation d'assurer *l'efficacité juridique* de cet

engagement de ducroire ne change pas la nature de la convention liant l'intermédiaire à son donneur d'ordres »[2036].

448. Étendue de la garantie prodiguée par l'intermédiaire ducroire. Le ducroire ne couvre pas uniquement la solvabilité du tiers mais « *toutes les incertitudes du recouvrement* »[2037], *i.e*. tout risque d'inexécution. Cette analyse est entérinée par la jurisprudence[2038]. Le seul constat de ce que l'exécution n'a pas eu lieu à l'échéance autorise ainsi le donneur d'ordres bénéficiaire de la garantie à actionner le ducroire[2039]. On l'explique généralement en faisant valoir que le donneur d'ordres n'est pas en relation avec la contrepartie, de sorte qu'il ne pourrait être en mesure de prouver l'inexécution par celle-ci de ses obligations[2040]. De l'avis général, la couverture procurée par l'obligation de ducroire inclut même l'hypothèse où l'inexécution résulte d'un cas de force majeure[2041]. N'était la faute imputable à son bénéficiaire[2042], la garantie prodiguée se révèle ainsi indifférente à la cause de l'inexécution qui en justifie la mise en œuvre, ce qui confère au donneur

acte, *i.e*. de faire en sorte que l'acte remplisse les conditions lui permettant de produire les effets désirés (v. N. Dissaux, thèse précitée, n°983, p. 434).

2036N. Dissaux, thèse précitée, n°1271, p. 533. En ce sens, v. déjà F. Goré, art. préc., p. 303 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°277, p. 177-178 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°147, p. 129 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°660, p. 396. *Contra* J.-G. Locré, *Esprit du Code de commerce*, *op. cit*., t. I, p. 241, qui considère que le ducroire transforme le contrat d'intermédiaire en une double vente.

2037M. Delamarre et M. le Poitvin, *Traité théorique et pratique de droit commercial*, *op. cit*., n°87, p. 131.

2038Cass. com., 22 oct. 1996, n°94-20.488, Bull. civ. IV, n°246 ; RTD Civ. 1997, p. 653, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 mars 1997 n°5, p. 330, obs. Ph. Delebecque ; D. 1998, p. 511, note D. Arlie ; RTD Com. 1997, p. 316, obs. B. Bouloc ; CCC n°2, févr. 1997, comm. 21, obs. L. Leveneur ; JCP G n°26, 25 juin 1997, doctr. 4033, n°39, obs. Ph. Simler : « *à défaut de toute stipulation contraire, fût-elle implicite, la clause de ducroire garantit le défaut de paiement à l'échéance par un tiers et non la solvabilité de celui-ci* ».

2039En ce sens, v. R.-T. Troplong, *op. cit*., n°376, p. 366 ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°455, p. 405 : « *le commissionnaire peut être actionné par le commettant, par cela seul que le tiers contractant n'exécute pas ses obligations à l'époque fixée* » ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., t. II, par C. Demangeat, p. 304 : « *quand le délai fixé pour le paiement est expiré, le commettant est par cela même, et par cela seul, en droit de réclamer le prix contre le commissionnaire, qui est tenu de le lui payer* » ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°280-281, p. 179-180 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°124, p. 85 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°144-145, p. 127-128.

2040F. Goré, art. préc., p. 299 : « *le commettant n'a aucun rapport avec le tiers contractant dont le nom même lui est le plus souvent inconnu. On ne peut donc l'obliger à prouver l'inexécution de l'obligation par le tiers contractant* ».

2041Cf. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°455, p. 405 ; F. Goré, art. préc., p. 297 ; R. Rodière, « Études sur la commission de transport. Deuxième étude : la responsabilité du commissionnaire de transport de marchandises », RTD Com. 1957, p. 535 et s., spé. p. 545, n°12 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°283, p. 181 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°146, p. 128 ; M. Vivant et A. Robin, J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 2940 : Convention de ducroire* (juin 2005), n°94 ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019), n°237. *Contra* F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 107 : « *le commissionnaire ducroire est exonéré par le cas fortuit ou de force majeure dont il établit la réalité* » ; M. Vasseur, art. préc., p. 185. Comp. Ph. Didier, thèse précitée, n°125, p. 86. Selon cet auteur, la stipulation de ducroire permet, du point de vue du commettant, de réduire le risque occasionné par l'opération commissionnée à hauteur du risque auquel il s'exposerait s'il pouvait réaliser lui-même cette opération. Partant, le commissionnaire ducroire serait tenu même en cas de force majeure s'agissant de la recherche de la prestation désirée par le commettant « *car c'est là qu'est situé le risque anormal qui justifie le recours à un commissionnaire* ». En revanche, le commissionnaire ducroire ne serait pas tenu de l'inexécution imputable à un cas de force majeure en ce qui concerne l'acheminement ultérieur de cette prestation « *car, dans cette seconde phase, le commissionnaire rejoint la position d'un commerçant de la place et il n'y a pas de raison de le tenir plus durement qu'eux* ».

2042Ph. Pétel, thèse précitée, n°284, p. 181 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°146, p. 129.

d'ordres une protection efficace. En préservant ce dernier contre le risque d'une inexécution de l'opération commissionnée, le ducroire lui procure donc une garantie contre l'éventuelle défaillance de sa contrepartie. Partant, il apparaît irréductible à une clause d'aggravation de responsabilité de l'intermédiaire.

449. Rejet de l'analyse du ducroire en une clause d'aggravation de responsabilité. Pour un certain nombre d'auteurs, l'engagement de ducroire s'analyserait en une clause d'aggravation de responsabilité de l'intermédiaire[2043]. Il faudrait ainsi y voir un cas de responsabilité contractuelle du fait d'autrui. Pourtant, si l'on consent à reconnaître l'existence de ce concept[2044], il nous semble qu'il ne correspond pas au schéma du ducroire. En effet, « *pour que se pose le problème de la responsabilité contractuelle du fait d'autrui, il faut que le débiteur ait volontairement introduit un tiers dans l'exécution de son obligation* »[2045]. Or, l'intermédiaire ducroire n'est pas personnellement tenu de l'engagement qui fait l'objet de la sûreté, qu'il chargerait ensuite son interlocuteur d'exécuter : il garantit l'exécution d'un engagement assumé par autrui, à la naissance duquel il a activement participé. La configuration est donc tout à fait différente de celle qui préside à un cas de responsabilité contractuelle du fait d'autrui[2046]. L'observation laisse à penser que le rôle spécifique de l'intermédiaire constitue un trait saillant de la garantie prodiguée par le ducroire, qui garantit l'exécution de l'opération qu'il accomplit pour autrui.

2043Sur cette analyse, A. Bénabent, J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 480 : Contrat de commission. Effets du contrat* (1992), n°68, qui parle d' « *une clause d'aggravation de responsabilité, symétrique à la clause d'irresponsabilité* », permettant « *d'ajouter conventionnellement certains chefs de responsabilité à la loi* » ; v. déjà J.-F. Merlaud, *Le ducroire*, thèse Bordeaux, 1984 (ss. dir. J. Derruppé), p. 186 ; v. égal. A. Morin, *Contribution à l'étude des contrats aléatoires*, thèse précitée, n°155, p. 75 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°152, p. 133 ; Ph. Dupichot, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse précitée, n°434, p. 361, note 596.

2044Sur la critique adressée au concept de responsabilité contractuelle du fait d'autrui, v. en particulier Ph. Rémy, « La « responsabilité contractuelle » : histoire d'un faux concept », art. préc., n°33 : « *on n'est contractuellement responsable ni du fait d'autrui, ni du fait d'une chose ; on doit des dommages et intérêts parce qu'on est débiteur d'une obligation inexécutée ; c'est le contrat qui fait le débiteur, et il est indifférent que l'inexécution du contrat ait sa cause dans le « fait d'autrui » ou dans le « fait d'une chose »* » ; Ph. Le Tourneau, Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité : généralités* (avr. 2019), n°66. À l'encontre de cette position minoritaire, sous-tendue par le rejet du concept même de responsabilité contractuelle, la doctrine contemporaine reconnaît généralement l'existence de la responsabilité contractuelle du fait d'autrui (v. ainsi A. Bénabent, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°421, p. 335 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1005, p. 589 ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit*., n°678, p. 620).

2045F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°851, p. 910. Que l'on songe à l'hypothèse où le débiteur contractuel charge un de ses préposés d'exécuter l'obligation qu'il assume.

2046En ce sens, v. D. Hennebelle, « La spécificité de la nature juridique du ducroire d'intermédiaire », JCP E n°36, 7 sept. 2000, p. 1366, spé. n°4 : « *en matière de ducroire, le garant ne s'engage pas à une obligation qu'il fait exécuter par le tiers avec qui il traite pour le compte du créancier - commettant ou mandant -, mais il garantit la bonne fin de l'opération contractée par le tiers dans le cas où ce dernier ne s'exécuterait pas* » ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1279, p. 537 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°669, p. 402. Observons au passage que l'analyse du ducroire en une variété de responsabilité contractuelle du fait d'autrui ne permettrait pas d'expliquer que l'intermédiaire garant soit tenu en cas d'inexécution due à un cas de force majeure (v. D. Robine, thèse précitée, n°666, p. 377).

B. Le ducroire de l'intermédiaire financier, garantie de bonne fin de l'opération de marché

450. Annonce de plan. Les spécificités inhérentes aux plates-formes de négociation d'actifs financiers conduisent à remodeler l'objet de l'obligation de ducroire. D'une part, l'absence de liens bilatéraux, caractéristique de la structure de l'opération de marché, conduit à reconnaître que le ducroire ne garantit pas l'exécution de ses obligations par une contrepartie précisément identifiée mais l'obtention par le donneur d'ordres de la prestation escomptée (1). D'autre part, l'objet de la garantie est affecté par le processus de compensation multilatérale à l'œuvre sur les marchés financiers (2).

1. Altération de l'objet de la garantie en l'absence de liens bilatéraux

451. Objet de l'obligation de ducroire incombant à l'intermédiaire financier. Comme en droit commun, la garantie ducroire de l'intermédiaire financier n'est due que si l'opération qui en constitue le socle est valable. Il en résulte en particulier que le ducroire ne garantit pas les suites d'une transaction annulée conformément à la réglementation en vigueur[2047]. Suivant la teneur des instructions émanant de son client, l'objet de l'obligation de l'intermédiaire ducroire réside en la livraison des titres financiers escomptée par le donneur d'ordres acheteur ou le paiement du prix attendu par le donneur d'ordres vendeur. Dans le premier cas de figure, il lui incombe de se procurer les actifs correspondants sur le marché, sauf impossibilité matérielle le conduisant à s'acquitter du versement d'une somme d'argent équivalente[2048]. De prime abord, il est tentant d'en conclure que « *l'engagement de ducroire ajoute ainsi aux effets ordinaires du contrat de commission, le commissionnaire ducroire prenant un engagement supplémentaire en vertu duquel il garantit à son commettant l'exécution par le tiers contractant de ses obligations, obligation de somme d'argent ou de livraison d'instruments financiers* »[2049]. Il a toutefois été observé que l'opération de marché ne fait pas naître de liens d'obligation entre ses protagonistes. Ce faisant, il n'y a pas ici à proprement parler de « *tiers contractant* » puisque la transaction résulte de l'appariement anonyme d'ordres symétriques, extirpés de la masse indistincte que compose la collectivité des intervenants.

2047Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°440, p. 351 ; J. Granotier, thèse précitée, n°380, p. 207. Rappr. D. Robine, thèse précitée, n°663, p. 375. On songe en particulier au cas de la transaction déclarée nulle par l'entreprise de marché, conformément à l'art. 5403 des Règles de marché harmonisées d'Euronext.

2048Cf. I. Riassetto, thèse précitée, n°818, p. 568 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°657, p. 395.

2049T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1375, p. 899.

Conséquemment, « *le ducroire ne garantit pas l'exécution de son obligation par un débiteur déterminé, faute de pouvoir identifier un tel débiteur en l'absence de lien d'obligation. Il garantit l'obtention d'une prestation au créancier* »[2050]. Compte tenu de la logique collective caractéristique des systèmes de négociation du droit financier, l'intermédiaire ne saurait en effet garantir l'exécution par une contrepartie précisément identifiée, par lui sélectionnée. Corollairement, l'objet de l'obligation de ducroire confine donc à la prestation attendue par son donneur d'ordres.

2. Altération de l'objet de la garantie en raison de l'intervention d'une chambre de compensation

452. Annonce de plan. À l'issue de la phase de négociation conduite par l'intermédiaire chargé d'exécuter un ordre de bourse, les principaux systèmes de négociation collectifs mettent en œuvre un processus de simplification et de sécurisation du dénouement des opérations de marché, que l'on nomme la compensation multilatérale[2051]. Or, la prestation déployée par la chambre de compensation rejaillit sur la consistance de l'engagement de ducroire assumé par les intermédiaires financiers, à tel point que l'utilité concrète d'une telle garantie a pu être mise en doute par une partie de la doctrine. Afin d'évaluer la pertinence de cette assertion, il convient d'étudier plus attentivement les méthodes de compensation à l'œuvre. En effet, l'obligation de ducroire voit sa portée varier selon que la chambre de compensation procède à une compensation en net (a) ou met en place une ségrégation individuelle des positions clients (b).

a) Incidence de la compensation en net sur la consistance de l'engagement de ducroire des intermédiaires financiers

453. Utilité discutée du ducroire des intermédiaires financiers en présence d'une chambre de compensation. Pour une partie de la doctrine, l'obligation de ducroire des intermédiaires financiers serait dépourvue d'intérêt en présence d'une chambre de compensation procurant à ses adhérents une garantie de bonne fin des transactions enregistrées. Cette garantie couvre le dénouement des opérations enregistrées, *i.e*. le règlement des soldes dus par chaque

2050A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°665, p. 400. Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°453, p. 359, soulignant l'inconsistance de l'argument selon lequel le ducroire conduit à imposer plus de rigueur à l'intermédiaire dans le choix de la contrepartie dans la mesure où « *l'intermédiaire n'est pas en mesure de choisir sa contrepartie* ».

2051Pour une présentation du processus de la compensation multilatérale, v. *supra*, n°272.

adhérent[2052]. Or, évinçant le risque de contrepartie, le mécanisme priverait d'utilité l'engagement de ducroire assumée par les intermédiaires[2053]. Ainsi que l'a démontré le Professeur Muller, l'analyse fait toutefois peu de cas des particularités de fonctionnement d'une plate-forme de négociation dotée d'une chambre de compensation opérant une compensation « *en net* »[2054].

454. Présentation de la méthode de compensation « *en net* ». Sur les marchés financiers français, la compensation multilatérale est traditionnellement réalisée « *en net* ». Le procédé repose sur une comptabilité duale : les donneurs d'ordres[2055] sont titulaires de comptes individuels auprès d'un adhérent compensateur, qui seul dispose d'un compte dans les livres de la chambre de compensation (on parle d'un « *compte de position* »)[2056]. Dans ce schéma, les adhérents procèdent à une « *pré-compensation* » : ils agrègent les positions ouvertes de leurs clients, *i.e*. concrètement les différentes transactions réalisées pour leur compte afin de déterminer un solde net des positions de l'ensemble de ces clients par instrument financier, solde qu'ils communiquent à la chambre de compensation[2057]. La confrontation des différents soldes nets ainsi dégagés permet à la chambre de compensation de déterminer ce que chaque adhérent doit percevoir ou verser. Par suite, « *le calcul du solde donne naissance à une obligation nouvelle, l'obligation de régler le solde, qui se*

2052Sur renvoi de l'article 541-25 du RG AMF, selon lequel « *les règles de fonctionnement de la chambre de compensation précisent la nature et l'étendue de la garantie que la chambre accorde à ses adhérents compensateurs, qu'ils agissent pour leur propre compte ou pour le compte de leurs donneurs d'ordre* », l'article 1.3.1.5 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA précise que la chambre de compensation « *garantit le règlement approprié des positions en qualité de contrepartie centrale* ». Comme l'explique le Professeur Roussille, « *la garantie de bonne fin tend à assurer le dénouement de l'opération, c'est-à-dire le règlement de tous les soldes. Elle signifie qu'en cas de défaillance d'un adhérent dans l'acquittement de son solde débiteur, la chambre prend le relais en assurant à tous ceux dont le solde est créditeur le règlement de celui-ci* » (M. Roussille, thèse précitée, n°764, p. 333). Pour une présentation exhaustive de la garantie de bonne fin prodiguée par la chambre de compensation, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1379 et s., p. 902 et s.

2053En ce sens, v. D. Robine, thèse précitée, n°669, p. 379, qui en déduit que « *la garantie de ducroire du commissionnaire ne présente que peu d'intérêt en présence d'une chambre de compensation, puisqu'elle se résume à une garantie contre la défaillance de cet organe qui se révèle en pratique très peu probable* ». Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1378, p. 902 : « *le ducroire n'est guère appelé à jouer en pratique. Si le cocontractant est un adhérent, sa défaillance conduit à la mise en œuvre de la garantie de bonne fin de la chambre de compensation, de sorte que le ducroire ne joue pas en principe* ».

2054Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°456 et s., p. 361 et s.

2055Pour rappel, le « *donneur d'ordres* » évoqué ici peut être l'auteur de l'ordre de bourse initial (ceci correspond à l'hypothèse dans laquelle le prestataire auquel il s'adresse est à la fois membre du marché habilité à exécuter les ordres et adhérent compensateur). Si le négociateur et l'adhérent compensateur sont deux prestataires distincts, le « *donneur d'ordres* » du second n'est autre que le premier. Sur l'articulation entre les activités de négociation et de compensation, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°148, p. 95.

2056À l'inverse, lorsque la compensation est réalisée « *en brut* », les donneurs d'ordres bénéficient chacun d'un compte individualisé auprès de la chambre de compensation, qui connaît alors en principe l'identité de chacun des donneurs d'ordres de ses adhérents (Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1315, p. 853-854).

2057Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°153, p. 98 : « *à partir des positions ouvertes nettes de chacun de ses clients, l'adhérent dégage ensuite le solde net des positions de l'ensemble de ses clients par instrument financier, et c'est ce solde qu'il présente à la chambre de compensation* ».

superpose aux obligations préexistantes »[2058]. Le mécanisme à l'œuvre a ceci de remarquable que chaque adhérent n'est alors plus tenu envers la chambre que de cette unique obligation de règlement ou de livraison[2059]. Corrélativement, « *l'exécution d'une obligation unique vient éteindre l'ensemble des droits et obligations nés de toutes les transactions conclues au cours d'un même jour de bourse* »[2060]. Toutefois, cette exécution laisse en suspens les engagements correspondant aux différentes transactions enregistrées pour le compte des donneurs d'ordres de chaque adhérent compensateur, faisant ainsi resurgir l'utilité de l'engagement de ducroire des intermédiaires.

455. Nécessité d'un dénouement « *en cascade* ». Lorsque l'adhérent compensateur exécute l'obligation de régler le solde calculé par la chambre de compensation, il doit encore répercuter cette exécution vis-à-vis de ses donneurs d'ordres, *i.e*. leur reverser les titres reçus ou les fonds perçus. D'un point de vue technique, ce report du produit de la prestation reçue correspond à l'exécution par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte[2061]. Si ce donneur d'ordres n'est pas l'investisseur initial[2062], il devra lui-même reverser ces actifs à son propre donneur d'ordres, remontant ainsi la chaîne des intermédiaires jusqu'à ce que l'auteur de l'ordre de bourse liminaire entre en possession des titres ou des fonds[2063]. Pour décrire le phénomène, on parle de « *dénouement en cascade* » des opérations[2064].

456. Identification d'un risque d'inexécution au stade du dénouement « *en cascade* ». Le processus de compensation en net crée un décalage entre le montant de l'obligation de régler le solde calculé par la chambre de compensation et les différentes obligations de règlement et de livraison résultant des diverses transactions enregistrées. Cela résulte de ce que la première correspond au résultat de la confrontation des soldes nets des comptes de chaque adhérent. Un

2058A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°595, p. 361 ; M. Roussille, thèse précitée, n°368, p. 171.

2059Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°279, p. 221 : « *cette compensation centralisée de toutes les négociations enregistrées au sein d'une même journée simplifie, allège de manière remarquable l'exécution des négociations entre les intermédiaires puisque, par valeur négociée, chacun d'eux n'est plus tenu que d'une seule obligation de livraison ou de règlement, dont l'importance se voit réduite par la compensation qui a précédé la détermination de son montant* ». L'adhérent compensateur sera tenu d'une obligation de livraison de titres si la somme des positions le place en situation de vendeur, d'une obligation de règlement s'il est en situation acheteur.

2060A.-C. Muller, thèse précitée, n°280, p. 222. En ce sens, M. Roussille, thèse précitée, n°443, p. 196 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°627, p. 378.

2061v. *infra*, n°529.

2062Le « *donneur d'ordres* » de l'adhérent compensateur ne sera l'investisseur initial que dans le cas de figure où l'adhérent compensateur est aussi le membre du marché ayant procédé à la négociation. S'il est aussi le teneur de compte du client, le dénouement ne relève que d'un rapport bilatéral entre l'adhérent et l'investisseur initial. En toute autre hypothèse, le donneur d'ordres de l'adhérent compensateur est le membre du marché chargé de la négociation.

2063Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1324, p. 862.

2064Cf. T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°863, p. 686 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°628, p. 379.

exemple favorise la compréhension de ce point. Si un adhérent compensateur enregistre les transactions d'un premier client en position acheteuse pour 200 titres et celles d'un second client en position vendeuse pour 50 titres identiques, le mécanisme de la compensation multilatérale fera naître à sa charge une obligation de régler un solde correspondant à la valeur de 150 titres. En contrepartie, il devient créancier d'une obligation de livraison de 150 titres. Il demeure néanmoins tenu d'une obligation de livraison de 200 titres envers son premier client. Par conséquent, le montant de l'obligation de régler le solde qui naît dans les rapports entre la chambre et l'adhérent compensateur ne coïncide pas avec le montant des différentes obligations résultant des transactions enregistrées dans les comptes de ce dernier[2065]. Or, la garantie de bonne fin prodiguée par la chambre de compensation ne couvre que le règlement des soldes dus par chaque adhérent[2066]. Conséquemment, l'obligation de ducroire conserve un intérêt certain s'agissant de la différence entre ce règlement et l'engagement – que l'on postulera d'un montant supérieur – pris envers tel donneur d'ordres. Dans notre exemple, le ducroire permet ainsi de couvrir la différence entre les 150 titres reçus de la chambre de compensation et les 200 titres dus au premier client dont les positions ont été enregistrées. Dans cet interstice, le donneur d'ordres auquel doivent être reversés les titres est en effet exposé à un risque d'inexécution que n'appréhende pas la garantie de bonne fin de la chambre de compensation, ce qui justifie la pérennité de l'engagement de ducroire assumé par les intermédiaires financiers[2067]. Comme l'explique le Professeur Muller, « *la compensation en net reporte sur les « étages inférieurs », à savoir les différents intermédiaires participant à la formation et à l'exécution de la transaction en bourse, la majeure partie de l'exécution des obligations* »[2068]. Cette méthode de compensation génère ainsi un risque : celui que le dénouement en cascade de l'opération de marché ne puisse être mené à son terme, faute pour les intermédiaires impliqués de pouvoir satisfaire aux engagements correspondant aux transactions enregistrées. C'est ce risque que tend à neutraliser l'obligation de ducroire des intermédiaires financiers[2069]. Étroitement corrélée à la réalisation d'une pré-compensation par les adhérents de la chambre, l'analyse doit pour cette raison être conciliée avec les évolutions ayant affecté les méthodes de la compensation.

2065En ce sens, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°456-457, p. 361, et spé. l'exemple destiné à illustrer cette démonstration.

2066Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°616, p. 373 : « *la garantie porte plus précisément sur le règlement des soldes nets, car elle tend à assurer le dénouement de l'opération de compensation multilatérale, qui consiste dans le règlement des soldes nets entre les adhérents* » ; v. déjà M. Roussille, thèse précitée, n°764, p. 333.

2067Fort logiquement, ce risque d'inexécution perdure dans l'hypothèse où le donneur d'ordres de l'adhérent compensateur n'est pas l'investisseur initial mais un autre prestataire chargé d'exécuter l'ordre émanant de celui-ci. En tout état de cause, l'auteur de l'ordre de bourse liminaire est exposé au risque de ne pas entrer en possession des titres / fonds correspondant à l'opération réalisée pour son compte.

2068A.-C. Muller, thèse précitée, n°458, p. 361-362.

2069Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°655, p. 394 : « *le dénouement en cascade consécutif à la compensation en net justifie l'intérêt du ducroire, qui assure la bonne fin de la transaction auprès des différentes intermédiaires jusqu'au donneur d'ordre initial* ».

b) Incidence de la ségrégation individuelle des positions clients sur la consistance de l'engagement de ducroire des intermédiaires financiers

457. Présentation de la méthode de compensation reposant sur une ségrégation individuelle des positions clients. Depuis l'entrée en vigueur du règlement « EMIR » du 4 juillet 2012[2070], les chambres de compensation et leurs adhérents ont le devoir d'adopter une comptabilité permettant de distinguer les actifs et positions détenus par chaque client d'un adhérent compensateur[2071]. Les adhérents doivent permettre à leurs clients d'opter pour cette « *ségrégation individuelle* » des positions[2072]. Comme le précise le règlement, un tel procédé nécessite que les positions en cause soient enregistrées dans des comptes distincts et interdit le calcul par les adhérents d'une position nette à partir de positions enregistrées dans des comptes différents[2073]. Conséquemment, une telle structure comptable condamne le principe de pré-compensation des positions clients par les adhérents compensateurs[2074]. Si un donneur d'ordres opte en ce sens, son adhérent compensateur devra calculer une position ouverte nette cantonnée aux transactions enregistrées pour le compte de ce client. La chambre de compensation devra alors prendre en considération les positions de chaque client et non le solde net des positions clients de l'adhérent[2075]. Le dispositif semble alors condamner l'utilité du ducroire dans l'hypothèse où l'adhérent compensateur est aussi le négociateur ayant pris position pour le compte de l'investisseur initial.

458. Illustration. Soit Primus, prestataire habilité à exécuter les ordres de bourse (membre du marché négociateur) et à participer à la compensation multilatérale (adhérent compensateur). Ses clients Secundus et Tertius sont respectivement en position vendeuse pour 100 titres et en position acheteuse pour 200 titres ; ils ont opté pour une ségrégation individuelle de leurs positions. Si

2070Règlement (UE) n ° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

2071Regl. UE n°648/2012, préc., art. 39, §3 : « *Les contreparties centrales offrent de conserver des enregistrements et une comptabilité distincts permettant à chaque membre compensateur de distinguer, dans ses comptes auprès d'elles, les actifs et positions détenus pour le compte d'un client de ceux détenus pour le compte des autres clients (ci-après dénommée «ségrégation individuelle par client»). Sur demande, les contreparties centrales offrent aux membres compensateurs la possibilité d'ouvrir plusieurs comptes à leur nom ou au nom de leurs clients* ».

2072Regl. UE n°648/2012, préc., art. 39, §5 : « *Un membre compensateur offre au moins à ses clients le choix entre la «ségrégation collective des clients» et la «ségrégation individuelle par client» et les informe des coûts et du niveau de protection visés au paragraphe 7 qui sont associés à chaque option. Le client confirme son choix par écrit* ».

2073Regl. UE n°648/2012, préc., art. 39, §9, a) et b).

2074Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit.*, n°1325, p. 864 : « *cela n'implique pas seulement l'enregistrement des actifs et positions dans des comptes distincts ; cela a également pour effet d'interdire le calcul d'une position nette à partir des positions enregistrées dans des comptes différents, et donc, semble-t-il, la pré-compensation des positions clients par l'adhérent compensateur* ».

2075Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1325, p. 863.

Primus avait été en mesure de procéder à une pré-compensation de l'ensemble de ses positions clients, il se serait trouvé en position acheteuse vis-à-vis de la chambre de compensation pour 100 titres[2076]. Le choix d'une ségrégation individuelle des positions clients le lui interdisant, Primus calculera les positions nettes de Secundus et de Tertius isolément puis les transmettra à la chambre[2077]. Naîtront ainsi autant d'obligations de règlement et de livraison que de positions ouvertes par client, *i.e*. de sommes nettes des lignes de négociation client[2078]. Dans une telle situation, le décalage entre l'obligation de régler le solde qui se noue dans les rapports entre les adhérents compensateurs et la chambre et les engagements nés des transactions enregistrées qui résultait de la pré-compensation des positions clients, caractéristique de la compensation en net, se résorbe. Dans notre exemple, Primus sera tenu envers la chambre d'une obligation de livraison de 100 titres pour le compte de Secundus et d'une obligation de règlement pour 200 titres pour le compte de Tertius. L'une et l'autre étant couvertes par la garantie de bonne fin de la chambre de compensation, une telle configuration neutralise l'intérêt de la garantie de ducroire.

459. Utilité persistante du ducroire en cas de distinction entre l'adhérent compensateur et le négociateur. Il est cependant fréquent que l'adhérent compensateur ne soit pas le prestataire ayant exécuté l'ordre sur le marché[2079]. Dans ce cas de figure, l'exécution des obligations de règlement et de livraison au niveau de la chambre de compensation, fussent-elles calculées client par client, laisse en suspens le dénouement en cascade assurant l'achèvement des opérations. L'obligation de ducroire conserve alors une utilité certaine. Un exemple permet de le comprendre. Soit Primus, adhérent compensateur prenant en charge les transactions initiées par Secundus, négociateur membre du marché ayant opté pour une ségrégation individuelle des positions. Si les positions enregistrées pour le compte de Secundus le placent en position acheteuse pour 150 titres, Primus sera tenu envers la chambre de compensation d'une obligation de règlement correspondante. Or, si cette obligation est couverte par la garantie de bonne fin de la chambre de compensation, Secundus devra encore répercuter son exécution sur ses propres donneurs d'ordres. Resurgit alors

2076Dans cette hypothèse, son obligation de ducroire aurait eu tout son intérêt pour couvrir la différence entre les titres livrés par la chambre de compensation (100) et l'engagement souscrit envers Tertius (200).

2077Il est en effet alors interdit à l'adhérent compensateur de calculer une position nette à partir de comptes différents.

2078Règles de la compensation LCH.Clearnet SA, Titre 1, Chapitre 1, v° *Ligne de Négociation Client* et *Position Ouverte Client*.

2079L'hypothèse constitue même le principe en vertu de la distinction des activités de compensation et de négociation (sur laquelle, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°148, p. 95). En ce cas, le négociateur membre du marché doit conclure avec un adhérent compensateur un contrat ayant pour objet la prise en charge de ses transactions dans le processus de compensation multilatérale. De l'avis général, la relation tripartite entre l'investisseur initial, le négociateur et l'adhérent compensateur s'analyse alors en une succession de contrats de commission, et non en une substitution de commissionnaire (Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1317, p. 855-856 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°151, p. 96-97. *Contra* T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°855, p. 993, qui y voient une substitution de commissionnaire).

l'utilité de l'engagement de ducroire, en ce qui concerne la différence entre les titres reçus par Primus de la chambre de compensation et les divers engagements souscrits par Secundus pour le compte de chacun de ses donneurs d'ordres[2080].

460. Bilan sur les particularités du ducroire des intermédiaires financiers. Lorsque le processus de compensation multilatérale est réalisé « *en net* », la pré-compensation à laquelle procèdent les adhérents compensateurs crée un décalage entre le montant de l'obligation de régler le solde et celui des obligations assumées par ces adhérents vis-à-vis de leurs donneurs d'ordres. En raison de cette dissociation, le dénouement en cascade qui fait suite à l'exécution des obligations nées des rapports entre la chambre de compensation et ses adhérents expose les donneurs d'ordres à un risque d'inexécution que ne peut appréhender la garantie de bonne fin prodiguée par la chambre de compensation. Tout l'intérêt de l'engagement de ducroire est alors d'obliger les différents intermédiaires impliqués à garantir la bonne fin de l'opération de marché jusqu'à l'investisseur initial. En cas de ségrégation individuelle des positions clients, le décalage observé entre les obligations nées dans les rapports entre la chambre et ses adhérents et les engagements correspondant aux différentes transactions enregistrées perdure, et avec lui le risque d'une inexécution au stade du dénouement en cascade, dès l'instant où l'adhérent compensateur n'est pas le prestataire ayant exécuté l'ordre de bourse[2081]. En ce cas, le ducroire conserve donc son utilité.

461. Bilan sur l'objet de l'obligation de ducroire des intermédiaires financiers. À l'instar du ducroire de droit commun, la garantie offerte par les intermédiaires financiers qui se portent ducroire de la bonne exécution de l'opération de marché permet de juguler le risque de contrepartie qui naît de l'accomplissement d'un acte juridique pour le compte d'autrui[2082]. Toutefois, les particularités de fonctionnement des plates-formes de négociation conduisent à remodeler l'objet de la garantie prodiguée. Dans la mesure où l'opération de marché ne fait naître aucun lien bilatéral d'obligation, l'intermédiaire ducroire ne saurait garantir l'exécution d'une obligation au sens classique du terme : en l'absence de « *tiers contractant* », seule importe la prestation due au

2080Songeons par exemple au cas où l'un des donneurs d'ordres du négociateur, que l'on nommera Tertius, a passé des ordres d'achat auprès de Secundus pour un total de 200 titres. En cette hypothèse, la garantie de ducroire du négociateur assure la couverture du dénouement de l'opération.

2081Lorsque l'adhérent compensateur est aussi le négociateur ayant exécuté l'ordre sur le marché, le décalage entre l'obligation de régler le solde calculé par la chambre de compensation et l'engagement que l'adhérent doit répercuter sur son donneur d'ordres disparaît, de sorte que le ducroire fait doublon avec la garantie de bonne fin de la chambre de compensation.

2082Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°460, p. 363 : « *le ducroire permet de protéger le donneur d'ordres contre le risque de contrepartie et, plus largement, vise à lui assurer l'exécution satisfaisante des transactions qu'il a initiées. Le risque de contrepartie est ainsi éliminé ou plus exactement absorbé par l'intermédiaire lorsqu'il a la qualité de ducroire* » ; v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°655, p. 394.

créancier bénéficiaire de la garantie[2083]. Couplé aux modalités de la compensation multilatérale permettant le dénouement des opérations de marché, ceci conduit toutefois à une extension de l'objet de la sûreté. En effet, l'intermédiaire financier ducroire ne garantit pas seulement l'inexécution de ses engagements par un introuvable « *tiers contractant* » mais la bonne fin de l'opération[2084], assurant à l'auteur de l'ordre de bourse initial la perception du produit de la prestation[2085].

§ 2. La nature de l'obligation de ducroire révélée par le rôle d'intermédiaire du garant

462. Annonce de plan. Façonnant l'objet de l'obligation de ducroire, le rôle d'intermédiaire du garant détermine également la nature de cet engagement, ainsi qu'en atteste sa confrontation aux modèles de garanties nommées voisines. D'une part, la comparaison avec les opérations de cautionnement et d'assurance révèle que *l'essence du ducroire réside dans la relation d'intermédiation à laquelle il s'adjoint* (A). D'autre part, la confrontation de cette sûreté au modèle du porte-fort d'exécution, permettant d'affiner l'analyse, conduit à voir dans l'engagement de ducroire *le moyen de conforter l'accomplissement par l'intermédiaire financier de sa mission* (B).

A. Le ducroire, une garantie adjointe à la relation d'intermédiation

463. Annonce de plan. De prime abord, la protection conférée à son bénéficiaire par le ducroire n'est pas sans évoquer celle résultant des mécanismes de garantie classiques que sont le cautionnement et l'assurance. Les thèses accolant à l'engagement de ducroire l'une ou l'autre de ces qualifications ont d'ailleurs d'éminents partisans. À l'analyse, il ne nous semble pourtant pas concevable de réduire le ducroire à ces catégories juridiques. Ce n'est toutefois pas à dire que leur confrontation soit dépourvue d'intérêt. En effet, la démonstration de l'irréductibilité de l'obligation

2083La livraison des titres acquis pour son compte ou le versement des fonds correspondant à l'opération réalisée.

2084Observons au passage qu'à la différence de la garantie de bonne fin de la chambre de compensation, l'obligation de ducroire couvre également l'inexécution due à un cas de force majeure. En effet, aux termes de l'art. 1.3.3.4 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, la garantie prodiguée par la chambre est due « *sauf en cas de force majeure ou de fait d'un tiers* » tandis que la doctrine majoritaire convient de ce que le ducroire a vocation à jouer dans un tel cas de figure.

2085Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°459, p. 363 : « *le ducroire a ici un objet plus large que le ducroire de droit commun, il ne couvre pas uniquement l'inexécution de son obligation par le tiers contractant mais, plus généralement, la bonne fin de la transaction auprès des différents intermédiaires du marché jusqu'au donneur d'ordres, bénéficiaire de l'opération* ».

de ducroire à une opération de cautionnement (1) ou d'assurance (2) conduit à mettre en exergue l'importance de la relation d'intermédiation à laquelle s'adjoint une telle garantie.

1. Irréductibilité de l'engagement de ducroire à une opération de cautionnement

464. Présentation de la thèse analysant le ducroire en une variété de cautionnement. « *Le cautionnement est un contrat unilatéral par lequel la caution s'engage envers un créancier à exécuter l'obligation au cas où le débiteur ne le ferait pas* »[2086]. Archétype de la sûreté personnelle, l'engagement de caution est une référence intuitive pour qui entend qualifier un mécanisme garantissant l'exécution de l'engagement d'autrui. Le Professeur Dissaux observe ainsi que « *comme la caution, l'intermédiaire ducroire permet en effet à son créancier, le donneur d'ordres, d'adjoindre un second débiteur garant de la dette pesant sur une autre personne* »[2087]. Invoquant à leur soutien une jurisprudence ancienne de la Cour de cassation[2088], plusieurs auteurs ont présenté le ducroire comme une variété de cautionnement[2089]. La thèse se heurte toutefois à un certain nombre de critiques.

465. Objection à l'analyse du ducroire en une variété de cautionnement tirée de l'absence d'obligation principale à garantir. Pour s'opposer à la qualification du ducroire en un cautionnement, la doctrine majoritaire fait état de l'absence d'obligation principale à garantir. En raison de son caractère accessoire, le cautionnement ne peut en effet exister sans une obligation principale, qu'il garantit[2090]. Or, de l'avis général, l'intervention en son nom propre du commissionnaire fait obstacle à l'établissement d'un lien d'obligation unissant directement le commettant et le tiers contractant et susceptible d'être cautionné[2091]. Il est d'ailleurs symptomatique

2086L. Aynès, P. Crocq et A. Aynès, *op. cit*., n°25, p. 39.

2087N. Dissaux, thèse précitée, n°1277, p. 535.

2088Cass. req., 6 mars 1935 ; S. 1935, I, p. 210, appliquant au ducroire la règle de l'ancien art. 2039 C. civ. (devenu l'art. 2316 C. civ.) relative au sort de la caution en cas de prorogation de terme accordée au débiteur principal.

2089Sur cette analyse, v. A. Wahl, *Précis théorique et pratique de droit commercial*, Sirey, 1922, n°1351, p. 460 ; F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 107 ; S. Praicheux, *Les sûretés sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°106 et s., p. 80 et s.

2090L'objet de l'engagement de la caution consiste en effet à satisfaire à l'obligation principale, si le débiteur n'y satisfait pas lui-même, conformément à l'article 2288 du Code civil (v. D. Legeais, « La règle de l'accessoire dans les sûretés personnelles », Dr. et patr., n°92, 1e avr. 2001, p. 68).

2091L'argument est avancé de longue date pour réfuter la qualification de cautionnement. Dans le sillage des auteurs classiques (v. M. Delamarre et M. le Poitvin, *op. cit*., n°89, p. 134 : « *on ne saurait dire que la convention del credere est accessoire à l'obligation qui existe entre le commettant et le débiteur. Car le commissionnaire contracte-t-il en son propre nom, envers lui seul le débiteur est engagé, et point d'obligation entre celui-ci et le commettant* » ; Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. III, n°452, p. 403 ; F. Goré, art. préc., p. 299), on le retrouve

d'observer que les tenants de la qualification de cautionnement s'efforcent d'établir l'existence d'un rapport de droit unissant directement les maillons extrêmes de l'opération de commission afin de faire prospérer leur analyse[2092]. Le rejet de la qualification de cautionnement n'en est au demeurant que mieux affirmé s'agissant des engagements noués sur les plates-formes collectives de négociation d'actifs financiers. Rappelons en effet que l'opération de marché ne génère pas de *lien* d'obligation entre ses protagonistes, de sorte qu'aucun « *tiers contractant* » ne fait face au donneur d'ordres de l'intermédiaire financier, ce dernier ne lui garantissant que l'obtention de la prestation due. Relativement à la qualification de l'engagement de ducroire, l'observation condamne alors la référence au cautionnement, faute de « *débiteur principal* » à garantir[2093]. Certes, la production d'effets de droit entre le commettant et l'interlocuteur de son commissionnaire nous semble avérée dès l'instant où le transfert de la propriété des actifs acquis ou vendus pour le compte du premier s'opère en principe directement dans (ou depuis) son patrimoine. Il paraît toutefois délicat de percevoir dans ce lien direct la matière d'une obligation principale, susceptible d'être garantie par un cautionnement. En effet, le *debitum* qui se forme sur la tête du donneur d'ordres ne se double pas en l'occurrence d'un pouvoir de contrainte (*obligatio*). Objectera-t-on qu'à s'en tenir à cette considération, l'argument ne porte plus en présence d'un mandataire agissant « *au nom et pour le compte d'autrui* » ? Ce dernier est en effet habilité à faire naître d'authentiques obligations directement sur la tête de son mandant. Dès lors, on perçoit mal ce qui empêcherait d'analyser son engagement de ducroire en un cautionnement[2094]. Pour asseoir définitivement le rejet de la

invariablement sous la plume de la doctrine contemporaine, tant en droit commun (v. P. Ancel, *Les sûretés personnelles non accessoires en droit français et en droit comparé*, thèse Dijon, 1981, n°73, p. 54 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°149, p. 131 : « *le cautionnement suppose, en effet, un contrat principal entre le débiteur et le créancier, qui n'existe pas en matière de contrat de commission entre le commettant et le tiers-contractant dans la mesure où le commissionnaire agit, certes, pour le compte d'autrui, mais en son propre nom* » ; Ch. Juillet, *Les accessoires de la créance*, thèse Paris II, Defrénois, coll. « Doctorat & Notariat », t. 37, 2009, préf. Ch. Larroumet, n°56, p. 37 ; E. Netter, *Les garanties indemnitaires*, thèse Strasbourg, PUAM, 2014, préf. N. Rontchevsky, n°724, p. 430) qu'en droit financier (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1377, p. 901 ; I. Riassetto, thèse précitée, n°1068, p. 673 ; D. Robine, thèse précitée, n°664, p. 376 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°442, p. 352 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°664, p. 398-399).

2092C'est en particulier l'analyse de Derrida qui, estimant qu' « *un rapport de droit peut fort bien exister, encore qu'il ne puisse produire aucune conséquence entre les titulaires, lorsque ceux-ci s'ignorent mutuellement* », considère que « *cette dernière circonstance ne saurait empêcher que ce rapport serve de soutien à une autre obligation, notamment au cautionnement de la première obligation par une tierce personne qui, elle, connaît les deux titulaires* » (F. Derrida, art. préc., p. 108). Dans un registre similaire, M. Praicheux a entendu démontrer l'existence d'un lien direct entre le commettant et le tiers contractant, qu'il présente comme étant simplement paralysé au bénéfice de ce dernier par application de la théorie de l'apparence (S. Praicheux, thèse précitée, n°96, p. 75-76), pour en déduire que « *la garantie de ducroire se rattache à la dette du tiers envers le commettant, autrement dit à la dette d'autrui* » (S. Praicheux, thèse précitée, n°111, p. 82) et en conclure à la qualification de cautionnement (S. Praicheux, thèse précitée, n°117, p. 85).

2093Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°665, p. 399 : « *sur les marchés financiers, la cause de l'absence d'obligation principale excluant la qualification de cautionnement est en réalité plus profonde. Elle ne réside pas dans l'absence de lien d'obligation entre le donneur d'ordre et un tiers contractant, mais tout simplement dans l'absence de tiers contractant* ».

2094Comme le souligne le Professeur Rouaud, l'argument tiré de l'absence d'obligation principale est ainsi « *propre à l'engagement de ducroire souscrit par un commissionnaire* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°662, p. 398).

qualification de cautionnement, il convient donc d'examiner la consistance de l'obligation du garant ducroire.

466. Objection à l'analyse du ducroire en une variété de cautionnement tirée de l'objet de l'obligation du garant. Tenue de satisfaire à l'engagement du débiteur principal pour le cas où celui-ci n'y parviendrait pas, la caution n'est en réalité amenée qu'à s'acquitter du paiement d'une somme d'argent en cas de défaillance de ce débiteur[2095]. En comparaison, l'objet de l'obligation de l'intermédiaire financier ducroire est bien plus étendu, qui peut en particulier le conduire à assumer l'obligation de livrer les titres financiers correspondant à l'opération réalisée pour le compte de son donneur d'ordres[2096]. En outre, tandis que la caution ne saurait être tenue plus sévèrement que le débiteur principal[2097], il a été observé que le ducroire couvre toute hypothèse d'inexécution, fût-elle le résultat d'un cas de force majeure, de sorte que la garantie prodiguée s'étend bien au-delà de ce que permet le droit du cautionnement[2098].

467. Objection à l'analyse du ducroire en une variété de cautionnement tirée de la cause de l'engagement du garant. On considère traditionnellement que la cause de l'engagement de la caution réside dans l'avantage que cette garantie procure au débiteur[2099]. Comme l'écrit le Professeur Hontebeyrie, « *l'obligation de la caution emprunte sa cause à celle de l'obligation*

2095La nature de l'obligation garantie, obligation de faire ou de donner, est à cet égard indifférente : « *la caution ne saurait évidemment faire l'objet d'une mesure d'exécution forcée. La caution ne garantit donc pas l'exécution elle-même, mais l'indemnité résultant de l'inexécution* » (G. Piette, Rép. civ. Dalloz, v° *Cautionnement* (avr. 2020), n°92).

2096Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1377, p. 902 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°662, p. 398 ; v. déjà I. Riassetto, « Du caractère indemnitaire du ducroire de banque et de bourse », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France III*, Banque Éditeur, 2001, p. 247 et s., spé. p. 259-260, n°25 : « *le rejet de cette qualification est corroboré par le fait que le ducroire s'oblige lorsqu'il est commissionnaire à l'achat à exécuter une obligation de faire, alors que la caution est toujours tenue d'une obligation de somme d'argent, et ce quelle que soit la nature de l'obligation garantie* ». L'argument conduit également à écarter la qualification parfois accolée au ducroire de garantie à première demande (v. par ex. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°658, p. 597).

2097C. civ., art. 2290 : « *le cautionnement ne peut excéder ce qui est dû par le débiteur, ni être contracté sous des conditions plus onéreuses* ».

2098Cf. F. Goré, art. préc., p. 300, qui y voit « *la différence profonde entre la convention de ducroire et le cautionnement* » ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°254, p. 164 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°149, p. 131 ; E. Netter, *Les garanties indemnitaires*, thèse précitée, n°724, p. 431 : « *il est impossible à une caution, de manière générale, d'être tenue plus durement que celui qu'elle garantit, et en particulier de couvrir un cas de force majeure qui n'est pas assumé par le débiteur principal lui-même* » ; M. Vivant et A. Robin, *op. cit*., n°28.

2099Cf. Ph. Simler et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°98, p. 93. La solution est de jurisprudence constante (Cass. com., 8 nov. 1972, n°71-11.879, Bull. civ. IV, n°278). Par analogie, « *l'engagement d'un garant à première demande est causé, dès lors que le donneur d'ordre a un intérêt économique à la conclusion du contrat de base, peu important qu'il n'y soit pas partie* » (Cass. com., 19 avr. 2005, n°02-17.600, Bull. civ. IV, n°91 ; JCP G n°23, 8 juin 2005, II 10075, note S. Piedelièvre ; JCP E n°24, 16 juin 2005, 916, note J. Stoufflet ; RTD Com. 2005, p. 582, obs. D. Legeais ; D. 2005, p. 2078, obs. P. Crocq).

principale »[2100]. Or, force est de constater que la physionomie de l'engagement de ducroire est à cet égard tout à fait distincte : « *à la différence de la caution, qui accorde sa garantie en considération du débiteur, l'intermédiaire de commerce accepte de se porter ducroire en raison des liens qui l'unissent au seul créancier* »[2101]. Loin d'être anodine, l'assertion contribue à révéler toute l'originalité du ducroire. L'essence de cette garantie est en effet à rechercher dans la relation unissant l'intermédiaire qui la prodigue au donneur d'ordres qui en bénéficie[2102]. C'est ce qui permet d'expliquer que le « *débiteur* » dont l'exécution est garantie, lui, soit hors de l'équation : c'est le cas en droit commun où il est indéterminé *ab initio*[2103] ; c'est encore plus vrai en droit financier, où la nature atypique de l'opération de marché fait perdurer cette indétermination durant toute l'existence de la sûreté. L'accent se trouve ainsi mis sur la relation d'intermédiation sur laquelle se greffe le ducroire et sur le rôle d'intermédiaire du garant, comme le confirme la confrontation du ducroire à la qualification d'assurance.

2. Irréductibilité de l'engagement de ducroire à une opération d'assurance

468. Analyse du ducroire en une variété de contrat d'assurance. La thèse selon laquelle l'engagement de ducroire constituerait une opération d'assurance a fait florès au sein de la doctrine jusqu'au début du XXe siècle[2104]. Dans cette optique, le risque, élément fondamental du contrat

2100A. Hontebeyrie, *Le fondement de l'obligation solidaire en droit privé français*, thèse précitée, n°209, p. 255.

2101D. Hennebelle, « La spécificité de la nature juridique du ducroire d'intermédiaire », art. préc., n°15. Sur cette analyse, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°1277, p. 535 : « *c'est dès lors également parce que l'intermédiaire agit toujours dans l'intérêt de son donneur d'ordre, créancier de l'obligation de ducroire, que cette dernière ne coïncide nullement avec celle assumée par une caution* ».

2102En creux, c'est que révèle l'argument selon lequel, à la différence de la caution « fournie » par le débiteur principal, le ducroire est rémunéré par le créancier qui en bénéficie (v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°254, p. 164 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°149, p. 131 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°662, p. 398). En effet, « *si la rémunération par le créancier peut paraître anecdotique, en réalité elle indique que l'engagement n'est pas de payer la dette du débiteur, mais de garantir, pour le créancier, le risque d'insolvabilité* » (M. Cabrillac, Ch. Mouly, S. Cabrillac et Ph. Pétel, *op. cit*., n°464, p. 345).

2103Rappr. Ph. Dupichot, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse précitée, n°434, p. 361 : « *(le ducroire) se distingue du cautionnement parce (qu'il) garantit l'exécution d'une obligation qui sera souscrite par une personne indéterminée, tandis que le cautionnement garantit au contraire l'obligation d'un débiteur dont l'identité doit impérativement être déterminée ou déterminable lors de la conclusion du contrat* ».

2104Sur cette analyse, Ch. Aubry et Ch. Rau, *Cours de droit civil français d'après l'ouvrage allemand de C.-S. Zachariae*, t. III, Cosse Éditeur, 3e éd. (1856), § 423, p. 493 ; R.-T. Troplong, *op. cit*., n°376, p. 367 ; L. Domenget, *op. cit*., t. II, n°781, p. 45 ; M. Delamarre et M. le Poitvin, *op. cit*., n°88, p. 133 : « *la convention renferme une chose assurée, la créance du commettant ; des risques, ceux de l'insolvabilité des débiteurs ; un prix de ces risques, la commission* del credere. *Or la perfection du contrat d'assurance n'exige rien de plus* » ; G. Baudry-Lacantinerie et A. Wahl, *Traité théorique et pratique de droit civil. Des contrats aléatoires, du mandat, du cautionnement, de la transaction*, *op. cit*., n°1006, p. 493 ; L. Lacour et J. Bouteron, *op. cit*., t. I, n°948, p. 678 ; v. égal. F. Goré, art. préc., p. 287 : « *par la convention de ducroire, il faut considérer que le créancier prend une assurance contre l'insolvabilité de son débiteur. C'est un contrat synallagmatique, aléatoire, principal, qui réunit tous les éléments du contrat d'assurance* » (pour le ducroire distinct de tout contrat d'intermédiaire). Pour une réitération récente de cette analyse, v. par ex. P.-Y. Gautier, obs. ss. TGI Versailles, 28 mars 2006, RTD Civ. 2006, p. 576 : « *le ducroire*

d'assurance[2105], tiendrait à l'inexécution potentielle de l'engagement d'autrui. Il conviendrait ainsi d'analyser le ducroire en une espèce d'assurance-crédit, l'intermédiaire tenant le rôle de l'assureur[2106]. Plusieurs objections peuvent toutefois être formulées à l'encontre de cette présentation.

469. Objections à l'analyse de l'engagement de ducroire en une opération d'assurance. À l'instar du cautionnement, le modèle de l'assurance-crédit semble bien étroit pour rendre compte de l'activité du ducroire[2107]. Selon une idée communément admise, la prime, *i.e*. la rémunération du garant est un *essentialia* du contrat d'assurance[2108]. Or, tel n'est pas le cas s'agissant de l'engagement de ducroire. La Cour de cassation juge en effet que la validité d'une telle sûreté n'est pas subordonnée à l'existence d'une rémunération en faveur du garant[2109]. Plus avant, c'est la physionomie même de la garantie qui diffère nettement de celle d'une opération d'assurance. Comparant ces deux mécanismes, les auteurs relèvent qu'à la différence de l'assurance, le ducroire ne constitue pas un contrat distinct du contrat d'intermédiaire[2110]. Apparemment contingente[2111], l'observation témoigne à la vérité du rôle particulier du garant ducroire. En effet, à la différence d'un assureur, étranger à l'opération couverte, le ducroire prend une part active à la formation des engagements qu'il garantit[2112]. Ce rôle constitue le cœur de sa mission et la garantie prodiguée par son engagement de ducroire vient s'y greffer, comme élément adjoint la confortant, tandis que

constitue une assurance donnée par le commissionnaire à son donneur d'ordre de ce que le tiers exécutera, ou qu'il le fera à sa place ».

2105Cf. V. Nicolas, *Essai d'une nouvelle analyse du contrat d'assurance*, thèse précitée, n°98, p. 53.

2106L'assurance-crédit est une variété d'assurance contractée par un créancier dans le but de se couvrir contre le risque que représente l'inexécution de sa créance. En somme, « *l'assurance crédit protège le créancier contre les risques qui menacent la bonne fin du crédit consenti* » (M. Fontaine, *Essai sur la nature juridique de l'assurance-crédit*, thèse Bruxelles, C.I.D.C., 1966, p. 1). Pour une étude d'ensemble des assurances de l'impayé, v. N. Leblond, *Assurances et sûretés*, thèse Paris II, 2007 (ss. dir. L. Leveneur), n°1065 et s., p. 543 et s.

2107En ce sens, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°668, p. 401 : « *l'assurance-crédit concerne des créances de sommes d'argent. Or le ducroire ne couvre pas que l'insolvabilité mais s'étend à tous les cas d'inexécution, et le commissionnaire à l'achat répond de la livraison* ». D'autres arguments ont été mobilisés pour réfuter l'assimilation du ducroire à une opération d'assurance. En particulier, les auteurs soulignent l'absence de recours au procédé de mutualisation des risques caractéristique de l'assurance (v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°258, p. 166-167).

2108Y. Lambert-Faivre et L. Leveneur, *Droit des assurances*, *op. cit*., n°478 et s., p. 353 et s.

2109Cass. com., 27 oct. 2009, n°08-10.391 ; JCP G n°4, 25 janv. 2010, 90, note N. Dissaux, et n°22, 3 juin 2010, 1523, n°8, obs. A. Salgueiro ; JCP G n°25, 21 juin 2010, doctr. 708, n°11, obs. Ph. Simler. L'analyse est conforme à la présentation doctrinale de l'institution (v. P. Ancel, *Les sûretés personnelles non accessoires en droit français et en droit comparé*, thèse précitée, n°74, p. 54-55 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°258, p. 166 ; D. Robine, thèse précitée, n°665, p. 376-377 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1278, p. 536 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°668, p. 401 ; I. Riassetto, art. préc., p. 261, n°29 ; D. Hennebelle, art. préc., n°8).

2110Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°257, p. 165 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°148, p. 130 : « *la convention de ducroire ne constitue pas un contrat distinct du contrat de commission, mais simplement une stipulation de garantie qui y est adjointe* » ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°442, p. 352 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°668, p. 402 ; M. Vivant et A. Robin, *op. cit*., n°36.

2111Le Professeur Pétel juge ainsi le point peu décisif quant à distinguer ducroire et assurance (v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°257, p. 165).

2112En ce sens, v. D. Hennebelle, art. préc., spé. n°9 et n°13 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°1278, p. 536.

l'assurance se présente en tout état de cause comme une opération autonome[2113]. Le fait que le ducroire ne soit pas un acte distinct du contrat d'intermédiaire apparaît ainsi comme le révélateur du rôle actif du garant dans la formation de l'opération dont il garantit l'exécution. Le mécanisme s'avère en cela irréductible à une opération d'assurance.

B. Le ducroire, une garantie confortant l'accomplissement de sa mission par l'intermédiaire financier

470. Annonce de plan. La thèse en vertu de laquelle la garantie conférée par le ducroire s'analyserait en une déclinaison de la promesse de porte-fort d'exécution rencontre un indéniable succès en doctrine (1). Il nous semble toutefois que la structure de l'engagement de ducroire se révèle irréductible à ce mécanisme, insusceptible de rendre compte de la contribution d'une telle sûreté à l'accomplissement par l'intermédiaire de sa mission de représentation (2).

1. Présentation de l'analyse de l'engagement de ducroire en un porte-fort d'exécution

471. Présentation de la promesse de porte-fort : de la ratification à l'exécution. Le porte-fort est celui qui promet le fait d'un tiers[2114]. Suivant une approche classique, ce « *fait* » s'entend de l'engagement du tiers dans les liens d'un contrat conclu par le promettant : on parle de porte-fort de *ratification*[2115]. Dans cette optique, le porte-fort s'engage « *à obtenir l'approbation d'un tiers* »[2116] et se présente « *comme un banal apporteur de consentement* »[2117]. Les Professeurs Ancel et Simler ont toutefois démontré que le mécanisme n'avait nullement vocation à être cantonné à cette seule hypothèse, le « *fait* » du tiers évoqué par le législateur pouvant tout aussi bien désigner

2113Cf. E. Netter, thèse précitée, n°725, p. 431-432 : « *l'assureur intervient généralement comme tiers à une opération garantie, à laquelle il reste extérieur ; le ducroire, en revanche, stipule cette clause dans un contrat qu'il passe lui-même, et dans laquelle il joue un rôle actif* ». Rappr. V. Mazeaud, *L'obligation de couverture*, thèse Paris I, IRJS Editions - Bibliothèque de l'Institut de Recherche Juridique de la Sorbonne - André Tunc, t. 27, 2010, préf. P. Jourdain, n°360, p. 519, note 2309 : « *le lien direct entre l'intermédiaire ducroire et le débiteur permet de le distinguer d'un simple assureur* ».

2114C. civ., art. 1204 : « *on peut se porter fort en promettant le fait d'un tiers* » (Comp. C. civ., anc. art. 1120).

2115Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°696, p. 772 : « *c'est l'hypothèse classique d'une personne qui conclut un contrat pour un tiers en promettant que celui-ci le ratifiera par la suite. Autrement dit, se porter fort pour autrui, ce n'est pas engager autrui, c'est promettre qu'autrui s'engagera* ».

2116G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit.*, v° *Porte-fort* (sens 2).

2117Selon la formule de J. Mestre et B. Fages, obs. ss. Cass. 1e civ., 18 avr. 2000, RTD Civ. 2000, p. 832. À défaut de ratification, le porte-fort peut être condamné à des dommages et intérêts.

l'exécution par ce dernier d'un engagement envers autrui[2118]. Ainsi appréhendée, la promesse de porte-fort peut devenir un véritable instrument de garantie[2119]. L'existence de ce porte-fort d'exécution a été consacrée par la jurisprudence[2120].

472. Consistance de l'engagement du porte-fort d'exécution : garantie indemnitaire. Après avoir qualifié le porte-fort d'exécution d'engagement accessoire, au risque de le confondre avec le cautionnement[2121], la Cour de cassation a progressivement reconnu la nature indemnitaire d'une telle garantie. Tenu d'un engagement de faire[2122], le porte-fort n'est pas appelé à exécuter la prestation du tiers mais doit indemniser le bénéficiaire dans le cas où cette prestation resterait inexécutée[2123]. Or, ceci correspond en tous points à la définition de la garantie indemnitaire proposée par le Professeur Ancel : « *un contrat par lequel une personne (le garant) s'engage d'une manière indépendante, à indemniser une autre personne (le bénéficiaire) pour le cas où celle-ci ne*

2118Sur cette analyse, P. Ancel, thèse précitée, n°51 et s., p. 40 et s., spé. n°54, p. 41-42 ; Ph. Simler, « Les solutions de substitution au cautionnement », JCP E n°1, 4 janv. 1990, doctr. 15659 : « *rien dans le texte ou dans le contexte n'impose que ce fait ne puisse être que la ratification d'un acte imparfait. Ce fait peut être aussi l'exécution d'un engagement par ailleurs valablement pris* ».

2119Cf. D. Legeais, *op. cit*., n°322, p. 270.

2120Cass. com., 13 déc. 2005, n°03-19.217, Bull. civ. IV, n°256 ; D. 2006, p. 298, obs. X. Delpech, p. 2244, note D. Arlie et p. 2855, obs. P. Crocq ; RDBF n°1, janv. 2006, 17, note D. Legeais ; RTD Civ. 2006, p. 305, obs. J. Mestre et B. Fages ; Banque & Droit n°106, mars-avr. 2006, p. 60, obs. F. Jacob ; JCP E n°9, 2 mars 2006, 1342, note P. Grosser, et n°19, 11 mai 2006, 1753, n°12, obs. Ph. Simler ; Defrénois, 15 mars 2006 n°5, p. 414, note E. Savaux ; LPA, 24 avr. 2006 n°81, p. 17, note S. Prigent ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°26, 1e avr. 2006, note I. Riassetto ; RJDA n°8-9/2006, p. 787, note R. Libchaber : « *celui qui se porte fort pour un tiers en promettant la ratification par ce dernier d'un engagement est tenu d'une obligation autonome dont il se trouve déchargé dès la ratification par le tiers, tandis que celui qui se porte fort de l'exécution d'un engagement par un tiers s'engage accessoirement à l'engagement principal souscrit par le tiers à y satisfaire si le tiers ne l'exécute pas lui-même* ».

2121Cass. com., 13 déc. 2005, préc. ; Cass. com., 18 déc. 2007, n°05-14.328 ; JCP E n°35, 28 août 2008, 2013, n°13, obs. Ph. Simler.

2122Cass. com., 18 juin 2013, n°12-18.890, Bull. civ. IV, n°105 ; D. 2013, p. 2561, obs. X. Delpech et note J.-D. Pellier ; JCP G n°38, 16 sept. 2013, 960, note G. Mégret ; RDC, 01 mars 2014 n°1, p. 66, note A.-S. Barthez ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°108, 1e oct. 2013, note I. Riassetto ; RDBF n°5, sept. 2013, comm. 155, obs. D. Legeais ; RTD Civ. 2013, p. 653, note P. Crocq et p. 842, obs. H. Barbier ; CCC n°10, oct. 2013, comm. 203, obs. L. Leveneur ; JCP E n°49, 5 déc. 2013, 1679, n°9, obs. Ph. Simler ; Gaz. Pal., 9 nov. 2013 n°313, obs. P. Pailler : « *l'engagement de porte-fort constitue un engagement de faire* ». La Cour de cassation en déduit que l'exigence de mention manuscrite prévue à l'ancien art. 1326 C. civ., devenu l'art. 1376, n'est pas applicable au porte-fort.

2123Cass. com., 1e avr. 2014, n°13-10.629, Bull. civ. IV, n°67 ; RDC, 01 sept. 2014 n°3, p. 347, note T. Génicon et 01 déc. 2014 n°4, p. 625, note J. Klein ; RTD Com. 2014, p. 309, obs. B. Saintourens ; D. 2014, p. 1185, note B. Dondero ; JCP E n°27, 3 juil. 2014, 1364, obs. L. Leveneur ; Gaz. Pal., 16 oct. 2014 n°289, p. 8, obs. D. Houtcieff ; EDC, 12 juin 2014 n°6, p. 7, obs. S. Pellet ; JCP G n°26, 30 juin 2014, 752, note Y. Dagorne-Labbe et n°45, 3 nov. 2014, doctr. 1162, n°9, obs. Ph. Simler : « *le porte-fort, débiteur d'une obligation de résultat autonome, est tenu envers le bénéficiaire de la promesse, des conséquences de l'inexécution de l'engagement promis* ». Pour une réitération récente, Cass. com., 18 mars 2020, n°18-19.939 ; RTD Civ. 2020, p. 620, obs. H. Barbier.

recevrait pas une prestation qui lui a été promise par un tiers »[2124]. À en croire un certain nombre d'auteurs, l'engagement de ducroire épouserait fidèlement les traits de cette définition.

473. Analyse de l'engagement de ducroire en un porte-fort d'exécution. Dans le sillage du Professeur Ancel, nombreux sont ceux qui appréhendent le ducroire comme une application de la promesse de porte-fort d'exécution[2125]. C'est en particulier l'opinion du Professeur Riassetto, qui considère que le ducroire a pour objet la couverture d'un risque tenant aux conséquences préjudiciables éventuelles de l'inexécution de l'opération conclue par l'entremise de l'intermédiaire[2126]. Dans cette optique, estime-t-elle, « *la réalisation du risque donne naissance à l'obligation instantanée de réparer le préjudice subi par le bénéficiaire du ducroire* »[2127]. L'auteur peut ainsi affirmer le caractère indemnitaire de la garantie, dont la mise en œuvre n'a rien de commun avec l'exécution de la dette d'autrui[2128]. Le Professeur Riassetto présente le ducroire comme une application de la promesse de porte-fort d'exécution, comprise comme une garantie indemnitaire fondée sur l'indemnisation du bénéficiaire au cas d'inexécution du fait promis[2129], *i.e.*

2124P. Ancel, thèse précitée, n°32, p. 28. Dans le prolongement de sa démonstration, l'auteur fait de la promesse de porte-fort le socle conceptuel de la garantie indemnitaire en droit français (thèse précitée, n°51 et s., p. 40 et s., spé. n°54, p. 42). Le rattachement du porte-fort d'exécution à la catégorie des garanties indemnitaires, approuvé en doctrine (v. Ph. Simler et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°344, p. 347 ; A.-S. Barthez et D. Houtcieff, *op. cit*., n°1247, p. 897), n'épuise pas les riches débats suscités par ces concepts aux atours encore incertains. Que l'on songe notamment à la difficulté qu'il y a à distinguer le porte-fort ainsi défini de la lettre d'intention faisant naître une obligation de résultat (Cf. D. Legeais, *op. cit*., n°322, p. 271 ; J.-D. Pellier, *Essai d'une théorie des sûretés personnelles à la lumière de la notion d'obligation. Contribution à l'étude du concept de coobligation*, thèse Aix-Marseille III, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 539, 2012, préf. Ph. Delebecque, n°82, p. 120). Que l'on songe encore à la dissociation suggérée par une partie de la doctrine, au sein des garanties indemnitaires, entre garanties comportementales sises sur une obligation de faire et garanties reposant sur la couverture d'un risque, auxquelles se rattacherait le porte-fort d'exécution – à rebours de l'affirmation par la Cour de cassation de ce que l'engagement de porte-fort constitue un engagement de faire (sur cette analyse, v. en particulier E. Netter, thèse précitée, n°406, p. 247 ; du même auteur, « Le porte-fort, contrat de couverture de risque », Rev. Lamy Dr. Civ., n°117, 1e juil. 2014, p. 30 ; M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°525, p. 374-375).

2125Sur cette analyse, P. Ancel, thèse précitée, n°75, p. 55 : « *nous sommes exactement dans le cadre de l'obligation indemnitaire du porte-fort : le commissionnaire ducroire se porte fort de l'exécution du contrat par le tiers contractant ; à défaut il devra indemniser le commettant, bénéficiaire de la promesse* ». La thèse a fait fortune (v. sans exhaustivité, Ph. Simler, *op. cit*., n°40, p. 47 ; D. Legeais, *op. cit*., n°322, p. 272 ; J. François, *Traité de droit civil*, t. VII. *Les sûretés personnelles*, Economica, 2004, n°90, p. 74 ; M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°532, p. 380 ; F. Jacob, *Le constitut ou l'engagement autonome de payer la dette d'autrui à titre de garantie*, thèse Strasbourg, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 294, 1998, préf. Ph. Simler, n°132, p. 107 ; J.-D. Pellier, thèse précitée, n°83, p. 122 ; C. Aubert de Vincelles, Rép. civ. Dalloz, v° *Porte-fort* (avr. 2018), n°43 ; D. Arlie, note ss. Cass. com., 22 oct. 1996, D. 1998, p. 511 ; A. Riéra, « Le porte-fort et le droit des sûretés », AJ Contrat 2017, p. 262. Comp. A.-C. Muller, thèse précitée, n°443, p. 353, qui y voit « *la qualification la plus satisfaisante* »).

2126I. Riassetto, « Du caractère indemnitaire du ducroire de banque et de bourse », art. préc., p. 251, n°10. La réflexion en question était déjà développée par l'auteur dans sa thèse précitée, n°806 et s., p. 557 et s.

2127I. Riassetto, art. préc., p. 253, n°12.

2128Sur ce point, v. I. Riassetto, art. préc., p. 254-255, n°14-15. Selon l'auteur, l'obligation faite à l'intermédiaire ducroire de verser une somme d'argent ou de livrer les titres financiers qui correspondent à l'opération inexécutée est due au titre de la réparation en nature du préjudice subi par le bénéficiaire du fait de cette inexécution.

2129Plus précisément, le Professeur Riassetto s'appuie sur l'analyse consacrée en droit suisse en vertu de laquelle « *le porte-fort ne s'engage pas à rapporter un fait quelconque mais à garantir ce fait, spécialement l'accomplissement d'une prestation. La promesse de porte-fort appartiendrait pour cette raison à la catégorie des contrats de garantie*

de réalisation du risque couvert par le promettant[2130]. Selon l'auteur, le porte-fort constituerait le patron de la garantie de ducroire, l'intermédiaire se portant fort de l'accomplissement par autrui de son engagement. Couvrant le risque relatif à l'inexécution dudit engagement, il s'exposerait, le cas échéant, à réparer le préjudice en résultant pour le bénéficiaire de la sûreté[2131]. Cette présentation ne nous paraît toutefois pas en mesure de prospérer.

2. Réfutation de l'analyse de l'engagement de ducroire en un porte-fort d'exécution

474. Irréductibilité du ducroire à un porte-fort résultant de la physionomie de la garantie. Soucieux de distinguer le ducroire du porte-fort, le Professeur Dupichot explique que « *le porte-fort aurait en principe pour objet de promettre l'exécution par un tiers d'une obligation déjà souscrite ; or, le ducroire garantit la bonne fin de contrats non encore conclus dans lesquels l'identité des débiteurs et même le contenu de la convention sont encore inconnus* »[2132]. Relative à l'objet de la sûreté, l'observation conduit à reconnaître que le « *débiteur* » de l'engagement garanti est un « *élément extérieur* »[2133] à celle-ci. Ce constat nous semble de nature à confirmer que l'essence du ducroire est à rechercher dans la relation nouée entre l'intermédiaire qui le prodigue et le donneur d'ordres qui en bénéficie[2134]. C'est d'ailleurs le rôle particulier de l'intermédiaire qui conduit à évincer définitivement la référence à la promesse de porte-fort en la matière. En effet, dans la logique du porte-fort, le tiers dont le fait a été promis ne peut se voir imposer de satisfaire à cet engagement[2135]. En revanche, l'interlocuteur de l'intermédiaire ducroire dont l'engagement est

– ou clauses de garantie – dont l'objet est de garantir un tiers. Et parce que le promettant garantit un fait, la promesse de porte-fort assure toujours une fonction de garantie » (I. Riassetto, art. préc., p. 265, n°35).

2130Suivant la perspective adoptée par l'auteur, « *le versement de l'indemnité n'exprime donc pas la sanction de l'inexécution par le porte-fort de son obligation de rapporter le fait d'autrui, mais l'exécution de son engagement de garant indemnitaire* » (A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°673, p. 405).

2131I. Riassetto, art. préc., p. 268, n°40.

2132Ph. Dupichot, *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse précitée, n°434, p. 361. Sur cette analyse, v. déjà D. Hennebelle, « La spécificité de la nature juridique du ducroire d'intermédiaire », art. préc., n°19 ; v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°1280, p. 537 : « *l'obligation dont le porte-fort garantit alors l'exécution a néanmoins déjà été souscrite par le débiteur défaillant. Au contraire, le ducroire garantit l'exécution de contrats à venir* » ; V. Mazeaud, *L'obligation de couverture*, thèse précitée, n°360, p. 519. *Contra* A. Riéra, « Le porte-fort et le droit des sûretés », art. préc., selon qui « *rien ne paraît interdire la conclusion d'un porte-fort garantissant l'exécution de contrats futurs ; pourvu que ceux-ci soient suffisamment identifiables. En pareil cas, la promesse de porte-fort d'exécution se doublerait alors utilement d'une promesse de porte-fort de ratification* ».

2133Selon le mot de Ph. Dupichot, thèse précitée, n°434, p. 361, note 596.

2134Sur l'idée selon laquelle « *le particularisme du ducroire découle directement de la qualité d'intermédiaire du garant* », v. déjà D. Hennebelle, art. préc., n°21 ; v. égal. Ph. Dupichot, thèse précitée, n°434, p. 361. Comp. N. Dissaux, thèse précitée, n°1275, p. 534, selon qui « *l'exercice d'une activité d'intermédiaire est une condition d'existence du ducroire ; c'est précisément parce que l'intermédiaire est naturellement étranger aux risques issus du contrat principal qu'il peut se porter ducroire* ».

2135Cass. com., 25 janv. 1994, n°91-21.582, Bull. civ. IV, n°34 ; D. 1994, p. 211, obs. Ph. Delebecque ; RTD Civ.

garanti par ce dernier ne bénéficie pas de cette liberté : personnellement tenu vis-à-vis de ce garant, *il doit s'exécuter*[2136]. En raison du rôle spécifique assumé par l'intermédiaire ducroire, la physionomie de la sûreté procurée s'avère ainsi irréductible à une promesse de porte-fort.

475. Irréductibilité du ducroire à un porte-fort résultant de l'objet de la garantie. Les auteurs qui rattachent l'engagement de ducroire au modèle du porte-fort retiennent généralement une conception compréhensive de cette institution, dont ils considèrent que la mise en œuvre peut consister en une réparation en nature du préjudice subi par son bénéficiaire[2137]. Ce faisant, l'intermédiaire garant pourrait par exemple être amené à procéder à la livraison des titres promis au donneur d'ordres afin de réparer le préjudice par lui éprouvé du fait de l'inexécution de l'opération. Cependant, un tel raisonnement n'est pas conforme au droit positif. Tenu d'une obligation de faire[2138], le porte-fort ne s'expose en cas d'inexécution du fait promis qu'à indemniser le préjudice éprouvé par le bénéficiaire[2139]. Dans un arrêt récent, la Cour de cassation rappelle ainsi que « *l'inexécution de la promesse de porte-fort ne peut être sanctionnée que par la condamnation de son auteur à des dommages-intérêts* »[2140]. En cela, le mécanisme ne paraît guère à même de rendre compte de la garantie prodiguée par un intermédiaire ducroire[2141]. À la suite d'un certain nombre

1994, p. 584, obs. J. Mestre, jugeant que « *la personne pour qui l'on s'est porté fort est un tiers à l'acte conclu sans son consentement et qu'elle n'est obligée par un tel acte qu'autant qu'elle accepte de tenir l'engagement* ». Sur ce point, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°698, p. 775.

2136Sur cette analyse, M.-P. Dumont, thèse précitée, n°151, p. 133 : « *dans l'opération de commission, le commissionnaire ducroire qui garantit son commettant contre les risques d'inexécution – par le tiers-contractant – du contrat commissionné, a conclu un contrat pour le compte d'autrui. Le débiteur garanti dont le commissionnaire ducroire prend en charge l'éventuelle défaillance, quelle qu'elle soit, est son partenaire contractuel – tiers-contractant acheteur ou vendeur – avec qui il a conclu pour le compte d'autrui. Or, l'esprit de la garantie indemnitaire qu'est la promesse de porte-fort est incompatible avec la représentation, voire même avec l'agissement pour le compte d'autrui. Dans la promesse de porte-fort, le tiers est libre d'accepter ou de refuser de tenir l'engagement. Or, tel n'est pas le cas du contrat commissionné. Le tiers-contractant est tenu de respecter ses engagements. Et, à défaut, le commissionnaire ducroire indemnisera son commettant* » ; v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°675, p. 406. Rappr. D. Hennebelle, art. préc., n°18 : « *dans le porte-fort d'exécution, le promettant n'a pas participé à la conclusion de l'acte dont il a promis la bonne fin. Il se distingue donc en cela du ducroire qui prend en charge la défaillance de ses partenaires contractuels avec qui il conclut pour le compte, voire au nom d'autrui* ».

2137Sur cette analyse, I. Riassetto, art. préc., p. 267 et s., n°39, spé. p. 268 : « *si l'on admet que le porte-fort puisse s'obliger à garantir l'exécution d'une convention, la réparation en nature consistant dans l'exécution de cette convention par le porte-fort est parfaitement concevable* ». Sur cette analyse du porte-fort, v. égal. M. Bourassin et V. Brémond, *op. cit*., n°524, p. 374 ; v. aussi, bien que moins catégorique, G. Chantepie, Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : effets* (févr. 2020), n°113.

2138Cass. com., 18 juin 2013, préc.

2139En ce sens, v. Ph. Simler et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°342, p. 344 : « *c'est une indemnisation de son préjudice que (le porte-fort) lui devra, et non la prestation même que lui devait le débiteur principal* » ; C. Aubert de Vincelles, Rép. civ. Dalloz, v° *Porte-fort* (avr. 2018), n°60.

2140Cass. 1e civ., 7 mars 2018, n°15-21.244, Bull. civ. I, n°43 ; JCP G n°22, 28 mai 2018, 604, note A. Latil, n°27, 2 juil. 2018, doctr. 782, n°8, obs. P. Grosser, et n°47, 19 nov. 2018, doctr. 1221, obs. Ph. Simler ; JCP E n°30, 26 juil. 2018, 1418, n°7, obs. M.-P. Dumont ; EDC, 9 mai 2018 n°5, p. 4, obs. S. Pellet ; RDC, 19 sept. 2018 n°3, p. 341, note T. Génicon, et p. 352, note G. Viney ; CCC n°6, juin 2018, comm. 104, obs. L. Leveneur ; AJ Contrat 2018, p. 231, note Ph. Delebecque ; RTD Civ. 2018, p. 396, obs. H. Barbier ; D. 2019, p. 279, obs. M. Mekki.

2141En ce sens, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1377, p. 902, soulignant que

d'auteurs, il semble préférable d'appréhender celle-ci comme une institution *sui generis*[2142]. De prime abord, une telle conclusion paraît décevante, tant elle paraît résonner comme un aveu d'échec de l'opération de qualification. S'en tenir à cette première appréciation conduirait toutefois à méconnaître les enseignements tirés de la confrontation du ducroire aux institutions précitées. L'effort entrepris permet en effet de mettre en exergue le lien inextricable qui se noue entre la garantie ducroire et la mission de l'intermédiaire.

476. Renforcement de la dimension représentative de l'action de l'intermédiaire financier par le ducroire. L'engagement personnel des intermédiaires dans les liens des opérations conclues pour le compte de leurs donneurs d'ordres neutralise, du point de vue du marché, le risque d'une défaillance de ces donneurs d'ordres. Le cas échéant, une telle défaillance serait supportée par l'intermédiaire lui-même, sans préjudice du bon fonctionnement du mécanisme collectif de marché. « *Cependant, si la qualité de commissionnaire des membres de marché et des adhérents compensateurs joue un rôle de garantie vis-à-vis du marché, en évitant qu'une éventuelle défaillance du donneur d'ordre se répercute sur les autres participants, elle ne protège pas le donneur d'ordre contre une défaillance de la « contrepartie » assignée pour l'exécution des obligations* »[2143]. En effet, du point de vue du donneur d'ordres, subsiste le risque que l'opération initiée demeure inexécutée. C'est ce risque que vient endiguer l'engagement de ducroire assumé par les intermédiaires financiers[2144]. À cet égard, l'octroi d'une telle garantie modifie sensiblement les effets de la relation d'intermédiation. Bénéficiant d'un ducroire, le donneur d'ordres représenté est en effet prémuni contre l'inexécution de l'opération réalisée pour son compte, son intermédiaire

« *le commissionnaire ducroire peut être tenu de livrer les instruments financiers* » pour réfuter la référence à la promesse de porte-fort. De manière moins convaincante, un auteur rejette la qualification de promesse de porte-fort en arguant de ce que la défaillance contre laquelle la sûreté protège son bénéficiaire ne serait pas constitutive d'un « *fait* » du tiers (v. D. Robine, thèse précitée, n°667, p. 378).

2142L'analyse de l'engagement de ducroire en un mécanisme *sui generis* a déjà été développée au XIXe siècle. Ainsi Locré y voyait-il « *un de ces contrats innommés que le Code civil n'a pas prévu ni pu prévoir, dont par conséquent il ne règle positivement ni la nature, ni la forme, ni les effets, mais qu'il autorise néanmoins en vertu de la liberté des conventions* » (J.-G. Locré, *Esprit du Code de commerce*, t. I, *op. cit*., p. 241. Rappr. A. Boistel, *op. cit*., n°529, p. 366, qui perçoit dans le ducroire « *quelque chose de mixte entre le cautionnement et le contrat d'assurance* »). Elle perdure au sein de la doctrine contemporaine (v. en droit commun : F. Goré, art. préc., p. 302 ; Ph. Pétel, thèse précitée, n°259, p. 167 ; M. Cabrillac, Ch. Mouly, S. Cabrillac et Ph. Pétel, *op. cit*., n°464, p. 345 ; Y. Picod, *Droit des sûretés*, PUF, 3e éd. (2016), n°162, p. 267 ; M. Vivant et A. Robin, *op. cit*., n°42. En droit des marchés financiers : T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1377, p. 902 ; D. Robine, thèse précitée, n°668, p. 378 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°676, p. 406 ; B. de Saint-Mars, « Marchés financiers et garantie de ducroire », art. préc., p. 389).

2143Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°640, p. 386.

2144Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°460, p. 363, qui explique que « *le ducroire permet de protéger le donneur d'ordres contre le risque de contrepartie et, plus largement, vise à lui assurer l'exécution satisfaisante des transactions qu'il a initiées. Le risque de contrepartie est ainsi éliminé ou plus exactement absorbé par l'intermédiaire lorsqu'il a la qualité de ducroire, ce qui revient en réalité à transférer le risque d'inexécution sur l'intermédiaire* ».

étant amené à suppléer à l'éventuelle défaillance de la contrepartie. C'est à cette fin qu'à la différence d'une caution, d'un assureur ou d'un porte-fort, le ducroire peut être tenu d'une obligation en nature et non uniquement du paiement d'une somme d'argent : le but n'est pas tant d'indemniser le donneur d'ordres bénéficiaire de la garantie que de lui permettre d'obtenir de l'opération qui justifie l'intervention de l'intermédiaire la satisfaction qu'il attend. De la sorte, l'investisseur ayant initié une opération de marché se verra reverser les actifs considérés, fonds ou titres, indépendamment des vicissitudes susceptibles d'affecter le dénouement de l'opération[2145]. La position de ce donneur d'ordres en ressort indéniablement mieux assurée. Comme l'écrit Goré, l'obligation de ducroire conduit ainsi à « *fortifier les droits du commettant* »[2146]. Par conséquent, cet engagement personnel de l'intermédiaire prenant la forme d'une garantie renforce indéniablement la dimension représentative de son action[2147].

2145Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°676, p. 406 : « *de manière générale, un intermédiaire ne doit en principe reverser à son donneur d'ordre le produit de la prestation qu'il devait recevoir pour son compte que s'il l'a effectivement reçue, et ce dans le cadre de son obligation de rendre compte. Sa qualité de ducroire amène l'intermédiaire à porter au crédit du compte de son donneur d'ordre les titres financiers ou les fonds dont ce dernier est devenu créancier en vertu de l'opération conclue pour son compte alors même qu'il ne les a pas lui-même reçus. Il protège ainsi son client contre un éventuel dysfonctionnement dans la chaîne de règlement-livraison, qu'il soit dû par exemple à un problème technique ou à la défaillance d'un précédent intermédiaire* ».

2146F. Goré, art. préc., p. 303. Sur cette analyse, v. égal. Ph. Pétel, thèse précitée, n°277, p. 178.

2147L'analyse rejoint la conclusion à laquelle parvient le Professeur Dumont, considérant que la garantie de ducroire « *renforce la prise en compte, dans les obligations du commissionnaire, de son agissement pour le compte d'autrui* » (M.-P. Dumont, thèse précitée, n°153, p. 134). En ce sens, v. égal. N. Dissaux, thèse précitée, n°1275, p. 534-535 : « *le ducroire est un engagement qui dépasse la mission d'intermédiaire mais pour la renforcer, non pour la nier* ». Rappr. D. et N. Ferrier, *Droit de la distribution*, LexisNexis, 8e éd. (2017), n°261, p. 137.

Sous-section 2. L'engagement personnel, sanction de l'action de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir

477. Dépassement de pouvoir du représentant : notion. La corrélation de principe entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets en résultant permet de comprendre que le représentant, habilité à mettre en œuvre des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs du représenté, a vocation à engager juridiquement ce dernier, de telle sorte que les effets de l'action menée se produisent dans son patrimoine. Il en résulte que le mécanisme de la représentation est par essence une situation dangereuse pour le représenté. Afin de le protéger, notre droit s'efforce de contrecarrer l'efficacité des actes accomplis par le représentant en situation de *dépassement de pouvoir*. À la différence du détournement de pouvoir, qui implique une action respectueuse des limites objectives des prérogatives du représentant mais entachée d'une finalité (forcément subjective) irrégulière[2148], le dépassement de pouvoir correspond à l'hypothèse dans laquelle le titulaire du pouvoir de représentation agit hors des limites de ses pouvoirs. Cela désigne tant l'action sans pouvoir que celle menée au-delà du pouvoir conféré[2149]. Que l'on songe, par exemple, à l'intermédiaire financier prodiguant le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers qui transmettrait au marché un ordre après l'expiration de son délai de validité (action sans pouvoir) ou qui ferait l'acquisition d'un nombre d'instruments financiers ou d'actifs numériques excédant les instructions de son client (action au-delà du pouvoir).

478. Dépassement de pouvoir du représentant : régime. Comme l'écrit le Professeur Dissaux, « *il n'est pas concevable que la personne pour le compte de laquelle l'intermédiaire était censé agir supporte un acte qu'il ne voulait pas ou que la loi ne justifiait pas* »[2150]. Il est dès lors communément admis que le représenté n'est engagé que par les actes du représentant accomplis dans la limite de ses pouvoirs[2151]. Par exemple, l'exécution par un intermédiaire financier d'un ordre d'achat d'actions en dehors du délai fixé par le donneur d'ordres ne saurait engager ce dernier, ainsi

2148Ph. Pétel, thèse précitée, n°198, p. 129. Sur le régime applicable au détournement de pouvoir, v. *supra*, n°405 et s.
2149Cf. J. Huet et a., *op. cit*., n°31210, p. 1073.
2150N. Dissaux, thèse précitée, n°840, p. 377.
2151La règle est classique en droit du mandat. Faisant suite à l'affirmation selon laquelle « *le mandant est tenu d'exécuter les engagements contractés par le mandataire, conformément au pouvoir qui lui a été donné* » (C. civ., art. 1998, al. 1e), le second alinéa de l'art. 1998 du Code civil précise ainsi qu' « *il n'est tenu de ce qui a pu être fait au-delà, qu'autant qu'il l'a ratifié expressément ou tacitement* ». Corrélativement, « *en cas de dépassement de mandat, le mandant demeure tenu pour ce qui a été exécuté conformément au mandat* » (Cass. 1e civ., 26 janv. 1999, n°96-21.192, Bull. civ. I, n°30).

qu'en juge la Cour de cassation[2152]. La clarté de la règle tranche toutefois avec l'inconsistance de la jurisprudence appelée à déterminer la sanction exacte de ces actes irréguliers. Arrêts et décisions oscillent en effet au gré des espèces entre nullité, inopposabilité et inexistence desdits actes. À cet égard, l'introduction de l'article 1156 du Code civil au sein du droit commun de la représentation issu de l'ordonnance du 10 février 2016 a été présentée comme le moyen de rompre avec ces regrettables tergiversations[2153]. Le premier alinéa de ce texte prévoit que « *l'acte accompli par un représentant sans pouvoir ou au-delà de ses pouvoirs est inopposable au représenté, sauf si le tiers contractant a légitimement cru en la réalité des pouvoirs du représentant, notamment en raison du comportement ou des déclarations du représenté* »[2154]. Le législateur érige donc l'inopposabilité en sanction de principe des actes accomplis par un représentant en situation de dépassement de pouvoir, ce qui ne va pas sans difficultés. De prime abord, l'inopposabilité sanctionne un vice contemporain de la formation de l'acte consistant en l'inobservation d'une règle destinée à protéger les tiers[2155]. En somme, elle « *affecte un acte régulier mais qui porte un préjudice illégitime à un tiers* »[2156]. Les effets de la sanction dépendent étroitement de cette observation : puisqu'un acte inopposable est un acte régulier, sa validité *inter partes* n'est pas remise en cause, de sorte qu'il oblige toujours les parties. En revanche, parce qu'il leur est préjudiciable, cet acte est privé d'effet à l'égard des tiers, qui sont en droit d'en ignorer l'existence[2157]. Relativement à l'hypothèse du dépassement de pouvoir du représentant, deux conséquences doivent logiquement en résulter : d'une part, le prétendu représenté pourra occulter l'existence de l'acte litigieux, qui ne saurait le lier, sauf

2152Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69 ; D. 2008, p. 1058, obs. X. Delpech ; RDC, 01 oct. 2008 n°4, p. 1177, note S. Carval ; RTD Civ. 2008, p. 689, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2008, p. 842, obs. B. Bouloc ; BJB, 01 juin 2008 n°3, p. 232, note D. Robine ; RDBF n°3, mai 2008, comm. 90, obs. S. Torck, et n°4, juil. 2008, comm. 95, obs. F.-J. Crédot et T. Samin ; Sociétés n°8-9, août 2008, comm. 190, note T. Bonneau : au visa de l'article 1998 du Code civil, la Cour de cassation rappelle que « *le mandant n'est pas tenu d'exécuter les actes faits par son mandataire au delà du pouvoir qui lui a été donné* » puis censure l'arrêt d'appel ayant rejeté la demande du donneur d'ordres tendant à la restitution du prix des titres acquis, « *alors qu'il résultait de ses constatations que l'exécution de l'ordre d'achat était intervenue après que celui-ci fut devenu caduc et ne pouvait dès lors engager le donneur d'ordre* ».

2153Selon les termes du Rapport au Président de la République accompagnant la diffusion de l'ordonnance du 10 février 2016, l'article 1156 a vocation à « *clarifier les sanctions du dépassement de pouvoir, encore incertaines en jurisprudence* ».

2154Le second alinéa de l'art. 1156 permet au tiers contractant d'invoquer la nullité de l'acte accompli en vertu d'un dépassement de pouvoir « *lorsqu'il ignorait que l'acte était accompli par un représentant sans pouvoir ou au-delà de ses pouvoirs* ».

2155Le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant définit l'inopposabilité comme l' « *inefficience d'un acte à l'égard d'un tiers (...), qui tient non pas au fait que le tiers, étranger à l'acte, n'est pas directement obligé par celui-ci (...) mais à la circonstance que l'acte manque de l'une des conditions de sa pleine efficacité et de son intégration à l'ordre juridique* ». En cela, l'inopposabilité se distingue de la nullité qui, sanctionnant l'inobservation des conditions de formation de l'acte juridique, affecte au premier chef les relations entre les parties à cet acte.

2156Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°669, p. 371.

2157Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°135, p. 170 ; B. Fages, *op. cit*., n°214, p. 194 ; M. Touchais, thèse précitée, n°553, p. 667 : « *là où la nullité porte atteinte à l'efficacité de l'acte* inter partes *et* erga omnes*, l'inopposabilité laisse subsister l'acte juridique entre les parties en ne le privant d'effets qu'à l'égard des tiers* ».

ratification[2158]. D'autre part, la qualité d'auteur de l'acte du pseudo représentant semble impliquer son engagement personnel dans les termes de celui-ci. Or, ce dernier point apparaît comme la principale source de controverse en la matière.

479. Annonce de plan. Critiqué par un certain nombre d'auteurs, le choix de l'inopposabilité comme sanction du dépassement de pouvoir nous paraît toutefois mériter approbation en présence d'un représentant qui, tel l'intermédiaire financier opérant sur les systèmes de négociation collectifs pour le compte de ses clients, intervient en son nom propre. Dans ce contexte, cette sanction, qui conduit sur un plan technique à l'engagement personnel du représentant indélicat, constitue en effet le remède idoine à un excès de pouvoir. Pour convaincre de la pertinence de l'affirmation, il conviendra dans un premier temps d'établir la recevabilité technique d'un engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction du dépassement de pouvoir (§ 1). Cette démonstration faite, il deviendra possible de mettre en exergue l'opportunité de ce choix. En effet, l'engagement personnel de l'intermédiaire résultant de l'inopposabilité de l'acte réalisé en dépassement de pouvoir contribue à la sécurité des opérations de marché et conforte la prise en charge de l'intérêt du donneur d'ordres caractéristique de la mission de l'intermédiaire financier (§ 2).

§ 1. Recevabilité technique de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir

480. Annonce de plan. La question du sort de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir par un représentant est des plus controversées : en doctrine et en jurisprudence, diverses analyses sont avancées, promouvant tantôt la nullité d'un tel acte, tantôt son inopposabilité ou son absence d'effet. Les auteurs s'accordent toutefois à reconnaître que la qualité de partie à cet acte irrégulier ne saurait être *attribuée* au représentant afin de le sanctionner, ce qui paraît faire obstacle à l'admission de son engagement personnel (A). En revanche, lorsque le représentant intervient en son propre nom pour le compte d'autrui, son action postule d'ores et déjà un engagement personnel,

2158v. ainsi G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », art. préc., p. 63, n°36 : « *la sanction de l'inopposabilité posée par l'alinéa 1er traduit le fait que le représenté est demeuré étranger à l'acte, puisque le représentant n'avait pas le pouvoir de l'engager, et donc de lui conférer la qualité de partie. Faire valoir l'inopposabilité de l'acte signifie seulement que cet acte, par rapport auquel il a la qualité de tiers, ne le concerne pas* ».

de telle sorte qu'il n'est plus question de lui attribuer la qualité de partie mais de *consolider* cette attribution. Or, force est de constater que l'hypothèse ne suscite pas les mêmes réserves (B).

A. Impossible attribution de la qualité de partie à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir du représentant

481. Annonce de plan. Lorsqu'on examine les prises de position doctrinales et les solutions retenues par la jurisprudence, force est de constater la grande diversité des sanctions accolées au dépassement de pouvoir du représentant : au gré des argumentations, l'acte irrégulier est déclaré nul, inopposable ou dépourvu d'effet (1). Ceci étant, il s'avère tout de même que les tenants de ces différentes analyses se retrouvent sur un point : l'impossibilité d'attribuer au représentant la qualité de partie à l'acte accompli en dépassement de pouvoir à titre de sanction (2).

1. Recensement des sanctions proposées en cas de dépassement de pouvoir du représentant

482. Inopposabilité, nullité ou absence d'effet de l'acte accompli en dépassement de pouvoir ? Conformément au droit réformé des contrats, une partie de la doctrine considère l'*inopposabilité* comme la sanction naturelle du dépassement de pouvoir du représentant. C'est, en particulier[2159], l'opinion du Professeur Didier[2160]. La thèse trouve du reste un écho ponctuel en jurisprudence[2161]. Elle n'en est pas moins sévèrement critiquée par les partisans de la nullité de l'acte

2159Sur cette thèse, v. déjà D. Veaux, « L'abus de pouvoirs ou de fonctions en droit civil français », art. préc., p. 81, n°7 ; M. Storck, *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, thèse précitée, n°231, p. 170 : « *pour qu'un acte produise des effets à l'égard d'une personne qui n'a pas participé à son établissement, il est nécessaire que l'auteur ait été habilité à intervenir pour le compte d'autrui et qu'il ait fait un usage légitime de ses pouvoirs. S'il est intervenu sans avoir été titulaire des pouvoirs requis, les effets de l'acte sont déterminés par le principe* res inter alios acta *: l'individu pour le compte de qui l'opération a été menée est un tiers qui n'a pu être lié ; l'auteur supporte les conséquences juridiques de son action fautive : l'acte n'est pas nul, mais inopposable* ». Pour une réitération récente, v. M. Tchendjou, « Le mandataire infidèle », AJ Contrat 2020, p. 222.

2160Ph. Didier, *De la représentation en droit privé*, thèse précitée, n°170 et s., p. 120 et s., qui voit dans l'inopposabilité une sanction à la fois opportune au regard des intérêts en présence et justifiée sur un plan technique : dans cette optique, « *en traitant avec le tiers, le faux représentant a conclu un acte valide qu'il a tenté d'imputer à un autre. N'ayant pas le pouvoir de le faire, il en reste tenu. Celui qui a établi une relation avec un tiers sans en avoir le pouvoir s'engage personnellement* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°174, p. 124).

2161Cass. 1e civ., 23 nov. 1976, n°75-11.525, Bull. civ. I, n°361 ; Cass. ass. plén., 28 mai 1982, n°79-13.660, Bull. A.P. n°3 ; D. 1983, p. 349, note E. Gaillard : « *l'action par laquelle le propriétaire indivis d'un bien prétend faire déclarer inopposable à son égard l'aliénation consentie par une personne qui n'avait pas qualité pour le représenter n'est pas de celles qui se prescrivent par le délai de l'article 1304 du Code civil* ». Plus récemment, v. Cass. 3e civ., 6 oct. 2004, n°01-00.896 ; Sociétés n°12, déc. 2004, comm. 215, obs. H. Hovasse ; Rev. sociétés 2005, p. 152, note B. Saintourens, et p. 411, note J.-F. Barbièri ; BJS, 01 janv. 2005 n°1, p. 114, note P. Le Cannu ; Cass. com., 11 mars 2014, n°12-22.877 ; RTD Civ. 2014, p. 374, obs. H. Barbier ; RDC, 01 déc. 2014 n°4, p. 684, note L.

passé sans pouvoir. Au soutien de leur analyse, ceux-ci font valoir qu' « *en excédant ses pouvoirs, l'intermédiaire a conclu un contrat sans le consentement du pseudo-représenté* », privant ainsi l'acte litigieux d'une condition nécessaire à sa validité et l'exposant comme tel à la nullité[2162]. Relayée par les commentateurs les plus critiques à l'encontre du nouvel article 1156 du Code civil[2163], l'analyse paraît accréditée par un certain nombre d'arrêts récents[2164]. Il nous semble pourtant difficile d'y adhérer. En effet, en suggérant que le consentement du représenté serait une condition de validité de l'acte accompli par le représentant, ce raisonnement paraît étroitement corrélé à la théorie qui fonde le mécanisme de la représentation sur une fiction en vertu de laquelle le représentant exprimerait la volonté du représenté. Or, cette thèse est communément réfutée par la doctrine contemporaine[2165]. C'est bien sa propre volonté qu'exprime le représentant lorsqu'il conclut un acte pour le compte du représenté, raison pour laquelle l'intégrité du consentement à l'acte s'apprécie en sa personne[2166]. Corrélativement, « *la volonté qu'il manifeste est suffisante pour participer à l'élaboration d'un consentement parfaitement régulier et exempt de vice* »[2167]. Selon le Professeur Pétel, cela ne

Sautonie-Laguionie : « *le mandant, qui n'est pas tenu des actes faits par son mandataire au-delà du pouvoir qui lui a été donné, dispose à l'encontre de ces actes d'une action en inopposabilité qui n'est pas de celles qui se prescrivent par le délai prévu à l'article 1304 du code civil* ».

2162N. Dissaux, thèse précitée, n°849, p. 380. Sur cette analyse, v. déjà B. Thullier, *L'autorisation. Étude de droit privé, thèse précitée*, n°196, p. 130 ; v. égal. Ph. Simler, « Histoire d'une impasse : la sanction du défaut d'autorisation des cautions, avals ou garanties consentis pour le compte des sociétés par actions », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 449 et s., spé. p. 451 : « *la sanction naturelle d'un défaut de pouvoir est la nullité. C'est bien une condition de validité de l'acte qui fait défaut* ». En ce sens, v. aussi S. François, *Le consentement de la personne morale*, thèse précitée, n°272 et s., p. 190 et s.

2163v. ainsi, très nettement, A. Molière, « Les sanctions en matière de représentation : point trop n'en faut ! », D. 2017, p. 1547, spé. n°7 : « *pour le représentant, agir sans pouvoir ou au-delà de ses prérogatives, c'est ne plus être vecteur de la volonté du représenté. Il semble donc curieux de retenir l'inopposabilité d'un acte qui, par définition, souffre d'un défaut de validité* ».

2164Cass. 1e civ., 2 nov. 2005, n°02-14.614, Bull. civ. I, n°395 ; RTD Com. 2006, p. 656, obs. B. Bouloc ; RTD Civ. 2006, p. 138, obs. P.-Y. Gautier : « *la nullité d'un contrat en raison de l'absence de pouvoir du mandataire, qui est relative, ne peut être demandée que par la partie représentée* » ; Cass. 1e civ., 9 juil. 2009, n°08-15.413 ; CCC n°11, nov. 2009, comm. 260, obs. L. Leveneur ; Cass. 1e civ., 12 nov. 2015, n°14-23.340, Bull. civ. I, n°451 ; CCC n°2, févr. 2016, comm. 31, obs. L. Leveneur ; EDC, 7 déc. 2015 n°11, p. 6, obs. M. Caffin-Moi ; BJS, 29 févr. 2016 n°2, p. 69, note H. Barbier ; Defrénois, 30 janv. 2016 n°2, p. 71, obs. J.-B. Seube ; Cass. 3e civ., 26 janv. 2017, n°15-26.814, publié au Bulletin ; JCP G n°12, 20 mars 2017, doctr. 325, n°4, obs. Y.-M. Serinet ; Cass. 3e civ., 11 juil. 2019, n°18-16.690 ; CCC n°11, nov. 2019, comm. 174, obs. L. Leveneur ; EDC, 01 oct. 2019 n°9, p. 1, obs. O. Sabard : « *les irrégularités affectant la représentation conventionnelle d'une partie à un acte notarié, qu'elles tiennent en une nullité du mandat, un dépassement ou une absence de pouvoir, sont sanctionnées par la nullité relative de l'acte accompli pour le compte de la partie représentée* ».

2165Cf. N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°16. Pour une réitération contemporaine de cette analyse tombée en désuétude, v. toutefois B. Moron-Puech, *Contrat ou acte juridique ? Étude à partir de la relation médicale*, thèse Paris II, 2016 (ss. dir. D. Fenouillet), n°574, p. 520, évoquant « *la fiction inhérente à toute représentation* ».

2166Ph. Pétel, thèse précitée, n°75, p. 57-58 ; Ph. Didier, thèse précitée, n°154 et s., p. 108 et s., spé. n°159, p. 111 : « *le comportement qui est à l'origine de l'acte va s'apprécier chez le représentant. Dès lors, l'existence et la qualité de la volonté se mesurent chez lui* » ; v. déjà A. Rouast, *La représentation dans les actes juridiques*, *op. cit*., p. 79 ; v. égal. N. Mathey, *op. cit.*, n°63 ; M. Storck, J.-Cl. Civil Code. Art. 1119, *Fasc. unique : Contrats et obligations. Représentation dans les actes juridiques* (août 2019), n°22. Dans le prolongement de cette idée, c'est également en la personne du représentant qu'est appréciée la commission d'un dol constitutif d'un vice du consentement du cocontractant (Cass. 3e civ., 29 avr. 1998, n°96-17.540, Bull. civ. III, n°87, préc. ; Cass. com., 13 déc. 2016, n°15-15.092 ; CCC n°3, avr. 2017, comm. 48, obs. L. Leveneur ; Cass. 3e civ., 5 juil. 2018, n°17-20.121, préc.).

2167Ph. Pétel, thèse précitée, n°75, p. 58.

conduit pas pour autant à retenir l'inopposabilité comme sanction de l'acte accompli sans pouvoir, laquelle résiderait plutôt dans l'*absence d'effet* dudit acte, par application du principe de relativité des contrats[2168]. À l'analyse, la diversité des sanctions proposées en cas de dépassement de pouvoir du représentant se résorbe toutefois à l'aune des effets que leur attachent les auteurs.

2. Refus de l'attribution au représentant de la qualité de partie à l'acte accompli en dépassement de pouvoir

483. Refus de l'attribution au représentant de la qualité de partie à l'acte accompli en dépassement de pouvoir. L'un des principaux griefs adressés à la théorie de l'inopposabilité de l'acte accompli en dépassement de pouvoir tient à ce qu'une telle sanction, parce qu'elle suggère la validité de cet acte *inter partes*, conduirait à conférer au représentant la qualité de partie. Or, agissant en vertu d'un pouvoir de représentation, ce dernier ne manifesterait pourtant aucune volonté de nature à entraîner un tel engagement personnel. « *Aucune disposition légale non plus qu'aucune volonté de l'intermédiaire ne permet de justifier sa qualité de partie aux effets juridiques du contrat principal* », écrit ainsi le Professeur Dissaux[2169]. La thèse a pourtant été soutenue par le Professeur Didier, qui estime que ce dernier n'a certes pas voulu être engagé mais n'en doit pas moins supporter les conséquences de l'irrégularité qui lui est imputable, de sorte qu'il se trouve personnellement engagé envers le tiers contractant[2170]. Toutefois, il peut paraître contestable d'allouer de force la qualité de partie au représentant auteur d'un excès de pouvoir[2171]. Afin d'obvier à l'objection sans condamner la thèse de l'inopposabilité, le Professeur Wicker soutient que « *la validité de l'acte accompli sans ou en dépassement de pouvoir ne signifie en aucune façon que le*

2168Le Professeur Pétel perçoit en effet dans la référence à l'inopposabilité la manifestation d'une confusion entre l'effet du contrat (dont la relativité l'empêche de lier les tiers) et son opposabilité (de portée générale dans la mesure où les tiers ne sauraient ignorer la situation résultant de la conclusion du contrat). Or, c'est bien aux *effets* du contrat que se rapporterait la sanction du dépassement de pouvoir : dire que le représenté n'est pas tenu par les actes ainsi accomplis, c'est, selon l'auteur « *dire que le contrat ne crée pas d'obligation, donc ne produit pas d'effet à son égard* » (Ph. Pétel, thèse précitée, n°79, p. 60). Il ne s'agirait donc pas d'une question d'opposabilité mais d'une simple application du principe de l'effet relatif des contrats (Ph. Pétel, thèse précitée, n°80, p. 61).

2169N. Dissaux, thèse précitée, n°845, p. 379. Du même auteur, v. égal., pour un raisonnement analogue à l'aune des textes issus de l'ordonnance du 10 février 2016, « Articles 1152 et suivants : la représentation », art. préc. ; v. aussi A. Molière, « Les sanctions en matière de représentation : point trop n'en faut ! », art. préc., n°10.

2170Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°174, p. 124 : « *certes, il ne l'a pas voulu ; mais la question n'est pas «* a-t-il voulu *être tenu ? » mais «* peut-il choisir *de ne pas être tenu ? » Et à cette question la réponse de principe est négative. On ne peut pas, sauf exception, participer au commerce juridique sans en supporter la contrepartie qui est d'assumer les conséquences de ses actes. (...) En traitant avec le tiers, le faux représentant a conclu un acte valide qu'il a tenté d'imputer à un autre. N'ayant pas le pouvoir de le faire, il en reste tenu. Celui qui a établi une relation avec un tiers sans en avoir le pouvoir s'engage personnellement* ».

2171Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°847, p. 379 : « *la qualité de partie aux effets juridiques d'un contrat ne peut être érigée en sanction d'un comportement. Elle peut éventuellement justifier des sanctions spécifiques – celles de la responsabilité contractuelle – mais non pas représenter une sanction spécifique* ».

représentant se trouve engagé en lieu et place du représenté »[2172]. Partagée par le Professeur François[2173], l'analyse repose sur l'idée selon laquelle l'auteur du dépassement de pouvoir, agissant en qualité de représentant, n'aurait pu émettre un consentement apte à le lier personnellement, de sorte qu'il ne saurait être tenu des effets de l'acte accompli[2174]. Si l'on consent à adhérer à cette analyse, il s'avère que l'acte accompli en dépassement de pouvoir n'engage ni le représenté, protégé par l'inopposabilité, ni le représentant, faute de consentement idoine. Ce faisant, la destinée de cet acte n'est pas sans évoquer le sort d'un acte nul. Les effets des diverses sanctions proposées en cas de dépassement de pouvoir du représentant semblent ainsi converger vers une unique constatation : en tout état de cause, l'acte litigieux ne lie aucun des protagonistes de la relation de représentation[2175]. Qualifier la sanction de nullité, d'inopposabilité ou même d'absence d'effet devient alors superfétatoire, ce qui ne va pas sans susciter certaines interrogations. En particulier, il est alors permis de questionner la référence à l' « *inopposabilité* » de l'acte au représenté. Par définition, l'inopposabilité implique en effet la validité *inter partes* de l'acte considéré, bien loin de la situation décrite en l'occurrence[2176]. Dans cette perspective, le sort de l'acte accompli sans pouvoir ou au-delà de ses pouvoirs par un représentant nous évoque davantage la notion – controversée – d'inexistence[2177]. En définitive, le choix de sanctionner le dépassement de pouvoir du représentant

2172G. Wicker, « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », art. préc., n°37.

2173v. J. François, « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », art. préc., n°20 : « *ce n'est pas parce que l'acte est inopposable au mandant que la volonté du mandataire doit être forcée* ».

2174G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », art. préc., p. 64, n°37 : « *(le pseudo représentant) n'a pas pour autant consenti à l'acte en qualité de partie, puisqu'il est intervenu par hypothèse en qualité de représentant* » ; J. François, art. préc., n°20 : « *le mandataire n'ayant pas exprimé de consentement à s'obliger en son nom propre, il convient de décider que le contrat ne saurait produire d'effet ni en sa faveur, ni à son encontre. En raison de la discordance entre les pouvoirs conférés au mandataire et l'acte conclu, les effets de cet acte ne pourront s'imputer ni sur la tête du mandant ni sur celle du mandataire. L'objection tirée de l'attribution forcée de la qualité de partie au mandataire tombe alors d'elle-même* ».

2175Dans le même ordre d'idées, le Professeur Pétel, partisan d'une sanction originale du dépassement de pouvoir du mandataire consistant en une déclinaison de l'effet relatif des contrats, qu'il qualifie d' « *absence d'effet* », estime que la sanction fulminée « *a pour conséquence de paralyser totalement l'efficacité de l'acte. Inefficace à l'égard du mandant, cet acte ne produira pas effet à l'égard du mandataire bien que celui-ci en soit l'auteur. Ni le mandataire ni le tiers contractant n'ont manifesté la volonté que le contrat produise effet en la personne du mandataire* » (Ph. Pétel, thèse précitée, n°85, p. 63). Dans cette optique, l'acte accompli en dépassement de pouvoir ne liera ni le mandataire, ni le mandant. Ce faisant, l'analyse proposée par le Professeur Pétel aboutit à des conclusions identiques à celles auxquelles parviennent les auteurs partisans de la nullité ou de l'inopposabilité.

2176En conférant à l'inopposabilité des effets analogues à une nullité, la thèse alimente par ailleurs le rapprochement de ces deux sanctions prôné par une partie de la doctrine (v. en particulier L. Sautonie-Laguionie, *La fraude paulienne*, thèse Bordeaux IV, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 500, 2008, préf. G. Wicker, n°628 et s., p. 435 et s., qui considère l'inopposabilité comme une variété de nullité relative dont la spécificité « *est seulement de sanctionner un acte dont l'irrégularité tient à l'atteinte portée aux droits des tiers* » (L. Sautonie-Laguionie, thèse précitée, n°656, p. 454). Sur cette analyse, v. déjà R. Japiot, *Des nullités en matière d'actes juridiques. Essai d'une théorie nouvelle*, thèse Dijon, Arthur Rousseau, 1909, spé. p. 28 : « *l'inopposabilité, si l'on va au fond des choses, apparaît plutôt comme une simple variété de la nullité* »).

2177La théorie de l'inexistence repose sur l'idée selon laquelle il existerait, antérieurement à l'appréciation des conditions de validité d'un acte juridique, terre d'élection de la nullité, des conditions présidant à son existence même, susceptibles de faire l'objet d'une sanction autonome. Privé de ces « *conditions constitutives* » (selon la formule de A. Posez, *L'inexistence du contrat. Un autre regard sur sa formation*, thèse Paris II, 2010 (ss. dir. D. Bureau), n°10, p. 38), l'acte ne serait pas nul mais plus radicalement inexistant. La distinction entre nullité et

par l'inopposabilité au représenté de l'acte accompli paraît se heurter au constat selon lequel lorsque représentant outrepasse ses prérogatives, il ne paraît pas davantage en mesure de s'engager personnellement qu'il n'est susceptible d'engager le représenté. Corrélativement, la référence à une inopposabilité qui postule la validité *inter partes* de l'acte considéré n'apparaît guère pertinente. Ceci étant, de telles conclusions ne valent fort logiquement que lorsque l'action du représentant n'implique pas son engagement personnel dans les liens de l'acte passé pour le compte d'autrui[2178]. En présence d'un représentant agissant en son nom propre pour le compte d'autrui, tel l'intermédiaire financier, l'inopposabilité ne conduit plus à « attribuer » de force la qualité de partie à l'acte à l'auteur d'un dépassement de pouvoir, celle-ci lui étant *de jure* reconnue dans l'attente du reversement du produit de la prestation à son donneur d'ordres. Corrélativement, déclarer inopposable au représenté un acte accompli hors de ses pouvoirs par un tel représentant consiste alors seulement à « consolider » cette qualité de partie, ce qui ne suscite pas autant d'objections.

---

inexistence est ainsi clairement formulée par Josserand : « *l'acte nul, même absolument, a du moins la valeur d'une manifestation de volonté ; il est incorrect, inadmissible, mais il est ; en affirmant sa nullité, on rend par cela même hommage à son existence ; au lieu que l'acte inexistant est à peu près le néant* » (L. Josserand, *Cours de droit civil positif français*, t. I, Sirey, 3e éd. (1938), n°151, p. 111 ; v. égal. D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°587, p. 455). Jugée d'application malaisée, la théorie de l'inexistence est tombée en désuétude avec l'avènement de la théorie moderne des nullités, qui a conduit à subsumer ses hypothèses éparses sous le régime de la nullité absolue (sur cette évolution, v. S. Gaudemet, *La clause réputée non écrite*, thèse Paris II, Economica, 2006, préf. Y. Lequette, n°117 et s., p. 65 et s.). Néanmoins, une partie de la doctrine contemporaine milite pour la prise en compte de l'inexistence comme sanction autonome en présence des vices les plus graves, empêchant la naissance même d'un acte juridique, fût-il apparent. Ces auteurs songent en particulier au cas de l'absence de toute rencontre des volontés (Cf. A. Posez, thèse précitée, n°12, p. 48 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°691, p. 548 ; D. Mazeaud, note ss. Cass. 3e civ., 21 sept. 2011, D. 2011, p. 2711, spé. n°5 ; C. Witz, « La consécration de l'inexistence par plusieurs instruments d'uniformisation du droit », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz - Litec, 2006, p. 729 et s., spé. p. 741 ; T. Genicon, note ss. Cass. 3e civ., 21 mai 2014, RDC, 01 déc. 2014 n°4, p. 605). Dans cette optique, l'action sans pouvoir d'un représentant pourrait être considérée comme une hypothèse d'inexistence de l'acte juridique conclu (v. ainsi, en faveur de l'inexistence de l'acte accompli en vertu d'un dépassement de pouvoir du représentant, J. Huet et a., *op. cit*., n°31211, p. 1074 (qui l'assimilent toutefois à une nullité absolue) ; A. Posez, thèse précitée, n°172, p. 302 et n°260, p. 440 ; v. déjà L. Guillouard, *Traité des contrats aléatoires et du mandat*, Durand et Pedone-Lauriel Éditeurs, 2e éd. (1894), n°195, p. 506 : au cas de l'excès de pouvoir, « *il n'y a pas eu échange des consentements et par suite l'acte est inexistant à l'égard des deux parties* »). Force est pourtant de constater que, rejetée par la jurisprudence (v. par ex. Cass. 3e civ., 16 mars 2017, n°16-13.063, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2017, p. 647, obs. H. Barbier), « *l'inexistence n'est pas dotée d'une grande positivité* » (M. Touchais, thèse précitée, n°548, p. 663 ; v. égal. D. Houtcieff, *op. cit*., n°591, p. 457). L'absence de consensus quant à l'identification de ces « *conditions d'existence* » distinctes des conditions de validité de l'acte ne plaide pas en faveur de sa mobilisation en droit positif (v. toutefois, A. Posez, thèse précitée, spé. n°11-12, p. 42, qui voit dans l'accord de volonté le critère de l'existence du contrat ; v. égal. D. Galbois, *La notion de contrat. Esquisse d'une théorie*, thèse précitée, n°655 et s., p. 495 et s., spé. n°660, p. 499-500, qui entreprend à son tour de réhabiliter la notion d'inexistence afin de l'ériger en sanction du défaut d'intérêt du contrat).

2178v. ainsi, très clairement, J. François, art. préc., n°20, soulignant que le mandataire qui se rend coupable d'un dépassement de pouvoir « *aura agi ès qualités, c'est-à-dire au nom et pour le compte du mandant, à défaut de quoi son action serait sortie du champ du mandat. En d'autres termes, le mandataire n'ayant pas exprimé de consentement à s'obliger en son nom propre, il convient de décider que le contrat ne saurait produire d'effet ni en sa faveur, ni à son encontre* » (c'est nous qui soulignons). Pour une telle analyse, v. déjà L. Josserand, *Cours de droit civil positif français*, *op. cit*., n°1418, p. 870 : « *quant au mandataire qui a, par hypothèse, excédé ses pouvoirs, il ne s'engage pas non plus, en principe, envers les personnes avec lesquelles il a traité indûment, car il n'a pas agi en son nom personnel, mais au nom de son commettant ; il n'a pas voulu s'obliger* ».

B. Possible consolidation de la qualité de partie à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir du représentant

484. Annonce de plan. L'attribution dérogatoire de la qualité de partie au représentant engagé en son propre nom pour le compte d'autrui (1) permet d'envisager la consolidation (et non plus l'attribution) de la qualité de partie au titulaire d'un tel pouvoir de représentation qui se rend coupable d'un dépassement de pouvoir (2).

1. L'engagement personnel du représentant, source de l'attribution dérogatoire de la qualité de partie

485. « Attribution dérogatoire de la qualité de partie ». Agissant pour le compte d'autrui, le titulaire d'un pouvoir de représentation est habilité à exercer des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs d'autrui, ce dont il résulte l'imputation au titulaire de ces droits des effets de l'action. Cependant, le représentant peut encore agir au nom d'autrui, comme un mandataire, ou en son propre nom. En cette dernière hypothèse, son agissement peut être techniquement décrit en se référant à l'analyse dualiste de l'obligation. Tandis que le droit à la prestation due – *debitum* – prend corps sur la tête du donneur d'ordres représenté, le pouvoir de contrainte attaché à l'obligation – *obligatio* – ne concerne lui que le représentant engagé *in proprio nomine*. Dissimulant l'exercice des droits subjectifs d'autrui par le jeu de la théorie de l'apparence, ce dernier se trouve ainsi personnellement engagé dans les liens de l'opération initiée pour le compte d'autrui. Pour en rendre compte, le Professeur Wicker évoque « *une attribution dérogatoire de la qualité de partie au représentant* »[2179]. Nous avons analysé ce phénomène comme la conséquence de l'inopposabilité *erga omnes* du pouvoir de représentation exercé en nom propre. Bien qu'exprimant l'intérêt d'autrui, le représentant apparaît ainsi aux tiers comme « *partie* » à l'acte accompli pour le compte d'autrui[2180]. En principe, l'attribution de la qualité de partie à l'acte passé pour le compte d'autrui n'est toutefois que temporaire : le représenté a vocation à la recouvrer lorsque son représentant lui reversera le produit de la prestation reçue pour son compte[2181]. Dans le schéma ainsi présenté, la mise en œuvre de l'inopposabilité comme sanction du dépassement de pouvoir du représentant ne suscite guère de réserves.

2179G. Wicker, « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », art. préc., p. 57, n°22.
2180v. *supra*, n°290.
2181Cela permet d'en conclure que la corrélation entre l'intérêt exprimé et l'engagement du sujet n'est pas condamnée par l'engagement en son nom propre du représentant mais temporairement paralysée.

2. Le dépassement de pouvoir du représentant, justification à la consolidation de la qualité de partie

486. Inopposabilité de l'acte accompli en dépassement de pouvoir et consolidation de la qualité de partie du représentant engagé en nom propre. De l'avis général, le représentant qui ne consent pas à s'engager en son nom propre ne saurait être tenu des effets de l'acte accompli, fût-il commis sans pouvoir ou au-delà de ses pouvoirs. Nous avons observé qu'une telle analyse heurte frontalement le parti pris à l'article 1156 du Code civil en faveur de l'inopposabilité d'un tel acte. En comparaison, le choix de l'inopposabilité s'avère bien moins contestable en présence d'un représentant agissant en son nom propre. En une telle hypothèse, le défaut de pouvoir du représentant ne dresse en effet nul obstacle à la validité de l'acte réalisé pour le compte d'autrui, ce dernier ayant bien émis un consentement apte à l'engager personnellement. Le dépassement de pouvoir est alors sans incidence sur la validité de cet acte[2182]. Doté d'une pleine régularité *inter partes*, l'acte n'engage toutefois pas le représenté, à l'égard duquel il ne produit aucune conséquence, ce qui correspond très exactement à la définition de l'inopposabilité[2183]. Cette cohérence retrouvée trouve à s'illustrer en ce qui concerne le dépassement de pouvoir de l'intermédiaire financier. Saisie d'un litige relatif à l'exécution erronée d'un ordre de bourse, la Cour de cassation a ainsi pu décider que la faute du prestataire n'entraîne pas la nullité de l'opération mais son inopposabilité au donneur d'ordres[2184]. En l'espèce, le pourvoi soutenait que l'ordre transmis au marché, résultant d'une erreur matérielle de manipulation, ne correspondait à aucune volonté, ni du donneur d'ordres, ni de l'intermédiaire. L'argument est écarté par la Haute juridiction, approuvant les juges du fond d'avoir considéré, au vu de la qualité de commissionnaire engagé *in proprio nomine* du prestataire, que celui-ci avait consenti personnellement à l'acquisition des titres. La

2182En ce sens, N. Dissaux, thèse précitée, n°841, p. 377 : « *dans ce cas, le dépassement de pouvoir n'a aucune incidence sur le contenu du contrat principal. Celui-ci régit les relations entre l'intermédiaire et le tiers-contractant dans toute l'étendue de ses stipulations, puisque le premier s'est présenté au second comme un contractant à part entière* » ; A. Posez, *L'inexistence du contrat. Un autre regard sur sa formation*, thèse précitée, n°169, p. 299 : « *le défaut de pouvoir n'empêchera pas le contrat de se former sur la tête du représentant* » ; v. déjà Ph. Pétel, thèse précitée, n°73, p. 56 : « *le dépassement de pouvoir n'aura alors aucune incidence dans les rapports entre le mandataire et le tiers contractant puisqu'ils sont tous deux liés personnellement sans considération des rapports pouvant exister entre mandant et mandataire. L'acte conservera donc toute sa validité et tous ses effets* ».

2183L'attribution dérogatoire et temporaire de la qualité de « *partie* » au représentant agissant en son nom propre se trouve ainsi consolidée par le jeu de l'inopposabilité au représenté de l'acte accompli en dépassement de pouvoir, empêchant ainsi le report des effets de cet acte sur le titulaire des droits subjectifs exercés.

2184Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-10.103, Bull. civ. IV, n°207 ; D. 2012, p. 92, obs. X. Delpech ; RTD Com. 2012, p. 156, note M. Storck ; BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164, note I. Riassetto ; Sociétés n°3, mars 2012, comm. 50, note S. Torck ; RDBF n°2, mars 2012, comm. 66, note A.-C. Muller ; Banque & Droit n°129, janv.-févr. 2010, p. 29, obs. J.-P. Bornet ; v. déjà en appel, CA Paris, pôle 5, ch. 6, 22 oct. 2009, n°07/13676 ; RDBF n°3, mai 2010, comm. 111, note A.-C. Muller. Si l'arrêt évoque la nullité et l'inopposabilité « de l'ordre », c'est en réalité à la prise de position résultant de son exécution, *i.e.* l'acte accompli pour le compte d'autrui, que s'applique la sanction du dépassement de pouvoir.

possibilité technique d'un engagement personnel de l'intermédiaire financier dans les liens de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir étant confirmée, il reste à apprécier l'opportunité d'une telle mesure.

§ 2. Opportunité de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir

487. Annonce de plan. L'opportunité de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction d'un éventuel dépassement de pouvoir résulte de sa conformité aux impératifs cardinaux de la matière. En premier lieu, un tel engagement apparaît conforme à l'intérêt du marché dans la mesure où il assure la validité et l'efficience de l'acte accompli par l'intermédiaire infidèle (A). En second lieu, cette sanction peut être présentée comme le moyen de conforter la prise en charge de l'intérêt du donneur d'ordres (B).

A. L'engagement personnel de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir, une sanction conforme à l'intérêt du marché

488. Annonce de plan. Dans le contexte spécifique des marchés financiers, l'engagement personnel de l'intermédiaire auteur d'un dépassement de pouvoir – conséquence technique de l'inopposabilité de l'acte accompli au donneur d'ordres représenté – apparaît en tous points conforme au bon fonctionnement des systèmes de négociation collectifs. En effet, le choix d'une telle sanction assure à la fois la validité de la prise de position litigieuse (1) et son efficacité, gage de sécurité des opérations de marché (2).

1. Validité de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir

489. Conformité à l'intérêt du marché d'une sanction préservant la validité de la prise de position. Dans le contexte propre aux marchés financiers, le choix de l'inopposabilité comme sanction de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir a le mérite de préserver la validité de l'acte à l'égard de l'intermédiaire l'ayant conclu. Corrélativement, la prise de position réalisée pour le compte d'autrui sans pouvoir ou au-delà du pouvoir conféré au prestataire demeure

valable du point de vue du marché[2185]. Ce faisant, la sanction du dépassement de pouvoir satisfait aux impératifs qui animent le bon fonctionnement des systèmes de négociation collectifs, et en particulier aux exigences de sécurité et de célérité dans l'exécution des opérations, lesquelles s'accommodent mal, en effet, de l'anéantissement *erga omnes* résultant du prononcé d'une nullité[2186]. Cependant, pour que l'intérêt du marché soit sauf, il ne suffit pas d'assurer la validité de la prise de position litigieuse : il faut encore en permettre l'efficacité, *i.e*. faire en sorte que cet acte juridique puisse produire les effets de droit résultant de sa conclusion.

2. Efficacité de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir

490. Efficacité contestée de l'acte inopposable au représenté valable à l'égard du représentant. À l'objection théorique relative à l'attribution contrainte de la qualité de partie à un représentant n'y ayant pas consenti, les contempteurs de l'inopposabilité de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir ajoutent un argument plus pratique. À les croire, l'affirmation de la validité de l'acte irrégulier à l'égard du représentant s'avérerait fondamentalement inopportune. D'une part, cela reviendrait à méconnaître la volonté du tiers contractant en lui assignant un cocontractant qu'il n'a pas désiré[2187]. D'autre part, il est à craindre qu'en pratique le représentant auteur de l'excès de pouvoir ne soit pas en mesure d'exécuter la prestation due, spécialement lorsque celle-ci est étroitement liée à la personne du représenté ou qu'elle se rapporte à des droits dont le représentant ne saurait disposer[2188].

2185Cf. I. Riassetto, note préc. ss. Cass. com., 13 déc. 2011, spé. n°13 : « *l'intérêt de l'inopposabilité de l'ordre produit sur le marché réside en ce que la transaction résultant de l'exécution de cet ordre demeure valable au regard du marché* » ; v. égal. J.-P. Bornet, obs. préc. : « *cette approche est intéressante car elle contribue à valider l'opération au regard du marché* ».

2186C'est la raison pour laquelle les hypothèses d'annulation de transactions sont rigoureusement réglementées par les Règles de marché. Comme l'écrit le Professeur Muller, « *l'impératif de rapidité et de sécurité des transactions impose de restreindre les possibilités d'annulation a posteriori* » (A.-C. Muller, note préc. ss. Cass. com., 13 déc. 2011). C'est en ce sens que doit être comprise la référence à « *la sécurité et la stabilité du marché* » faite par la Cour d'appel de Paris pour rejeter l'argument tiré de la nullité de l'opération litigieuse (CA Paris, 22 oct. 2009, préc.). Sur l'inadéquation de la nullité en droit financier, v. aussi P. Pailler, thèse précitée, n°350, p. 391.

2187En ce sens, N. Dissaux, thèse précitée, n°844, p. 378 : « *s'il est vrai que (le tiers-contractant) avait intérêt à « recevoir la prestation qu'on lui a promise », il ne l'est pas moins que, dans son esprit, cette prestation devait lui être fournie par le pseudo représenté. Le tiers-contractant n'a jamais souhaité contracter avec l'intermédiaire. Sous couvert de préserver son intérêt, l'inopposabilité du contrat principal aboutit ainsi à contrecarrer ses prévisions* ».

2188v. ainsi A. Danis-Fatôme, « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », art. préc., p. 89, soulignant que l'acte accompli entre le tiers et le mandataire « *peut s'avérer dénué d'intérêt lorsqu'il est dans l'incapacité de procurer aux tiers l'effet recherché par le contrat* ». Citant en exemple le représentant appelé à consentir un bail sur une chose appartenant au représenté, l'auteur en conclut que « *le mandataire infidèle sera en mesure d'opérer un payement mais ne pourra pas faire produire des effets à un contrat qui porte sur une chose, propriété du mandant* », ce qui la conduit à douter de la portée pratique de la sanction prévue à l'article 1156 du Code civil. Sur ce constat, v. déjà du même auteur, « Proposition de modification de l'article 1156 du Code civil : le défaut de pouvoir du représentant », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 177. Symptomatique est à cet égard l'analyse du Professeur Didier. Selon cet auteur, le choix de l'inopposabilité se justifie notamment en

491. Efficacité assurée de l'acte inopposable au donneur d'ordres représenté valable à l'égard de l'intermédiaire financier. S'agissant de l'action de l'intermédiaire financier, les spécificités de fonctionnement des plates-formes de négociation permettent de désamorcer les objections formulées. Quant à l'argument tiré de l'atteinte à la volonté du tiers-contractant, il est ici dépourvu de toute portée. On sait en effet que les modalités présidant à la formation des opérations de marché empêchent d'identifier un quelconque « *tiers-contractant* ». De telles opérations se nouent suite à l'appariement désincarné d'ordres symétriques compatibles au sein d'un système automatisé, en dehors de tout échange des consentements[2189]. Il apparaît ainsi que sur les plates-formes de négociation, l'anonymisation des relations juridiques, qu'est accusé d'alimenter l'engagement personnel du représentant résultant de l'inopposabilité de l'acte accompli en dépassement de pouvoir, ne relève pas d'un « *postulat contestable* »[2190] mais d'un état de fait irréfutable. Quant à l'argument selon lequel le représentant infidèle personnellement tenu de l'acte accompli en excès de pouvoir serait en pratique peu à même d'exécuter la prestation due, il ne saurait davantage prospérer. Concrètement, la prise de position sur le marché peut selon les cas imposer à celui qu'elle lie une obligation de règlement (s'il s'agit d'une position acheteuse) ou une obligation de livrer des titres financiers (s'il s'agit d'une position vendeuse). L'obligation de règlement n'étant rien de plus qu'une obligation de verser une somme d'argent, la garantie de solvabilité résultant des exigences prudentielles incombant aux prestataires habilités ne permet guère de douter de sa correcte exécution. Quant à l'obligation de livrer les titres financiers, le prestataire pourra en principe se procurer les actifs correspondants sur le marché[2191] de sorte que l'exécution de la prestation due ne suscitera, en une telle occurrence, aucune difficulté. Déclarée inopposable au donneur d'ordres représenté, la prise de position initiée par un intermédiaire en dépassement de ses pouvoirs apparaît donc comme un acte à la fois valable et efficace dans la mesure où la production des effets attachés à son exécution n'est pas entravée par la sanction. En cela, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier indélicat qui constitue la traduction technique de cette inopposabilité contribue incontestablement à assurer la sécurité des opérations de

opportunité dans la mesure où il facilite la possibilité pour le tiers d'obtenir du représentant indélicat l'indemnisation du préjudice en résultant sur le terrain de la responsabilité contractuelle (sur cette analyse, v. Ph. Didier, thèse précitée, n°171 et s., p. 121 et s., spé. n°173, p. 122). Or, se prononcer sur les conditions dans lesquelles le représentant pourra être conduit à indemniser le tiers-contractant des suites du dépassement de pouvoir semble postuler l'impossibilité pour le premier d'exécuter la prestation promise au second.

2189Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°49, p. 50 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°428, p. 268.

2190Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°844, p. 378, qui, se plaçant du point de vue du tiers-contractant, estime que « *sous couvert de préserver son intérêt, l'inopposabilité du contrat principal aboutit ainsi à contrecarrer ses prévisions en postulant, de manière contestable, que la contractualisation est anonyme* ».

2191Il convient de réserver le cas d'une impossibilité matérielle de se procurer les titres afférents à l'opération accomplie, laquelle ne concernerait de toute façon pas spécifiquement l'intermédiaire lui-même.

marché. Du point de vue de la relation interindividuelle qui lie ce prestataire à son donneur d'ordres, cette sanction apparaît en outre comme le moyen de conforter la prise en charge de l'intérêt de ce dernier.

B. L'engagement personnel de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir, une sanction confortant l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres

492. Effet incitatif de l'engagement personnel à titre de sanction. Du point de vue du donneur d'ordres représenté, l'acte accompli en dépassement de pouvoir est *res inter alios acta* : libre d'en ignorer l'existence, il n'en assumera pas les effets. En matière de commission, la situation est communément décrite sous le vocable de « *laissé pour compte* »[2192]. Concrètement, il en résulte que le prestataire coupable d'un excès de pouvoir supportera la charge inhérente à l'exécution de l'acte[2193]. *Qui passe commission perd*, enseigne l'adage, et la règle se comprend fort bien. En effet, comme l'observe le Professeur Didier, le représentant est alors « *l'élément fautif* » de la relation de représentation, celui par qui le dysfonctionnement est arrivé[2194]. Il est dès lors légitime de lui faire endosser le poids de l'opération litigieuse[2195]. La rigueur de la solution se comprend d'autant plus que le représentant indélicat est en l'occurrence un prestataire soumis à un statut rigoureux, assorti d'une cohorte d'obligations déontologiques destinées à prévenir de telles déviances. Ajoutons que le donneur d'ordres est dans l'obligation de s'adresser à un tel prestataire pour opérer sur les marchés financiers, ce qui semble de nature à justifier cette appréciation rigoureuse. Pour l'intermédiaire financier habilité à représenter son donneur d'ordres, cette sévérité s'avère être une « *puissante incitation* »[2196] au respect de ses pouvoirs. Ce faisant, à la conséquence immédiate de l'inopposabilité de l'acte accompli en dépassement de pouvoir – le donneur d'ordres peut tenir l'acte pour inexistant – s'ajoute une conclusion moins directement perceptible mais néanmoins cruciale.

2192Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°73, p. 56 ; N. Dissaux, thèse précitée, n°841, p. 377, note 1312 ; I. Riassetto, note préc. ss. Cass. com., 13 déc. 2011. Le procédé doit être soigneusement distingué du laissé pour compte qui permet à l'acheteur dans une vente commerciale ou au maître de l'ouvrage d'un contrat d'entreprise de refuser de prendre réception de la chose objet du contrat lorsqu'il l'estime non conforme aux prévisions contractuelles (v. A. Bénabent, *op. cit*., n°194, p. 155 et n°536, p. 377).

2193À ce titre, il lui incombera notamment de réparer le préjudice subi par son donneur d'ordres en vertu des règles de la responsabilité contractuelle. L'affaire au cœur de l'arrêt précité du 13 décembre 2011 a permis d'apporter, dans des décisions ultérieures, d'éclairantes précisions sur ce point. Le prestataire indélicat a en effet été condamné à réparer en nature le préjudice éprouvé par son client, *via* le rétablissement de son compte en son état antérieur à l'opération (CA Paris, pôle 2, ch. 5, 15 mars 2016, n°14/09498 ; sur pourvoi, Cass. com., 3 juil. 2019, n°16-18.170).

2194Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°172, p. 122.

2195Rappr. A.-C. Muller, note préc. ss. Cass. com., 13 déc. 2011 : « *il nous semble juste de faire supporter l'intégralité des pertes subies au professionnel qui a manqué à ses obligations* ».

2196Selon le mot de Ph. Didier, thèse précitée, n°173, p. 123.

Confronté au risque d'assumer, seul, la charge de l'acte accompli pour autrui, il est à parier que le prestataire se montrera d'autant plus soucieux de respecter les limites assignées à sa mission et d'agir conformément à ce que requiert la satisfaction de son donneur d'ordres. Par voie de conséquence, son engagement personnel à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir peut être présenté comme le moyen de conforter l'exercice fidèle des droits subjectifs d'autrui, qui constitue le cœur de sa mission de représentation.

493. Conclusion de section. Déployé à titre de garantie ou à titre de sanction de l'exécution de sa mission, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier agissant pour le compte de son donneur d'ordres conforte la dimension représentative de son action. Sous les traits de l'obligation de ducroire, un tel engagement apparaît tout d'abord comme une *garantie* d'exécution de l'opération accomplie pour le compte d'autrui. Institution *sui generis*, irréductible à un cautionnement, une assurance ou un porte-fort, le ducroire tire sa spécificité du rôle d'intermédiaire assumé par le garant. Son originalité tient en effet à ce qu'il couvre l'exécution d'engagements assumés par autrui, mais à la naissance desquels le garant a pris une part active. Par conséquent, une telle sûreté neutralise le risque de contrepartie auquel est exposé le donneur d'ordres qui en bénéficie, sécurisant ainsi le dénouement des opérations de marché tout en raffermissant la dimension représentative de l'action menée.

494. Lorsque l'intermédiaire financier accomplit un acte sans pouvoir, son engagement personnel apparaît comme la conséquence logique de l'inopposabilité de cet acte au donneur d'ordres. Tandis que l'attribution de la qualité de partie à titre de sanction à un représentant agissant au nom d'autrui se heurte à d'insolubles objections théoriques, l'expression par un représentant engagé *in proprio nomine* d'un consentement idoine rend un tel engagement concevable. Il s'avère que l'engagement personnel de l'intermédiaire à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir est également une mesure opportune. Dans le contexte propre aux marchés financiers, une telle sanction satisfait en effet aux impératifs qui président au bon fonctionnement des systèmes de négociation en assurant la validité et l'efficience de l'acte accompli sans pouvoir. L'intermédiaire indélicat étant toujours en mesure d'honorer les engagements en cause, la production des effets attachés à la prise de position sur le marché n'est pas remise en cause par cette sanction. À l'analyse, l'engagement personnel à titre de sanction du dépassement de pouvoir de l'intermédiaire financier peut aussi être présenté comme le moyen de conforter la dimension représentative de son action. Libre d'ignorer l'existence de l'acte irrégulier, dont la charge est appelée à peser intégralement sur

son prestataire, le donneur d'ordres profite à n'en pas douter de l'effet incitatif d'une telle sanction. Compte tenu du risque encouru, on peut en effet raisonnablement estimer que l'intermédiaire se montrera d'autant plus attentif au respect des bornes apposées à ses prérogatives. De ce point de vue, son engagement personnel à titre de sanction favorise indéniablement le déploiement d'une action conforme à ce que requiert l'exercice des droits subjectifs d'autrui.

Conclusion du Chapitre 2

495. En abordant l'étude de l'influence de l'action en son propre nom de l'intermédiaire financier sur l'exécution de sa mission, nous entendions déterminer de quelle manière son engagement personnel pouvait réagir sur le mécanisme de la représentation à l'œuvre, inhérent à l'action pour le compte d'autrui. Compte tenu des enseignements auxquels nous sommes parvenus, il s'agissait de nous assurer que le régime applicable à l'intermédiation financière ne contredisait pas l'analyse concevant l'action *in proprio nomine* comme une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif. Pour y parvenir, il convenait d'examiner les manifestations d'un tel mode d'action. En période précontractuelle, l'évaluation de l'adéquation du service à la situation du client est susceptible de conférer au prestataire la maîtrise décisionnelle quant à la conclusion de l'opération projetée. L'étude révèle toutefois que ce procédé original conforte la dimension représentative de l'action menée, en évitant la souscription d'engagements non conformes à ce que requiert l'exercice optimal de prérogatives afférentes aux droits subjectifs du donneur d'ordres.

496. Durant l'accomplissement de la mission, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier apparaît tantôt comme une garantie d'exécution de cette mission, tantôt comme une sanction de sa mauvaise exécution. Cet engagement personnel s'incarne tout d'abord dans l'obligation de ducroire assumée par l'intermédiaire financier. Garantissant au donneur d'ordres la bonne fin de l'opération de marché, le ducroire contrecarre le risque de contrepartie auquel est exposé le donneur d'ordres. Son irréductibilité aux qualifications nommées voisines (cautionnement, assurance, porte-fort d'exécution) révèle que cette sûreté est essentiellement conçue comme le moyen de conforter l'accomplissement par le garant de sa mission. Corollairement, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de garantie fortifie la dimension représentative de son action.

497. En cas de dépassement de pouvoir, cet engagement personnel se présente comme la sanction de la mauvaise exécution de la mission confiée à l'intermédiaire, les actes accomplis irrégulièrement étant déclarés inopposables à son donneur d'ordres. Passé le constat de la recevabilité technique d'une telle sanction, l'inopposabilité contribue au bon fonctionnement des

systèmes de négociation car elle laisse subsister la validité et l'efficience des actes accomplis en situation de dépassement de pouvoir. Dans le même temps, une telle sanction apparaît comme le moyen de conforter la prise en charge de l'intérêt du donneur d'ordres, inhérente à la dimension représentative de l'action menée par l'intermédiaire financier. En effet, la rigueur de l'inopposabilité, qui conduit à faire peser l'intégralité des engagements souscrits sur le prestataire indélicat, constitue à n'en pas douter une incitation à respecter les bornes fixées aux prérogatives confiées, et par conséquent à accomplir la mission conformément à ce qu'exige l'exercice des droits subjectifs d'autrui.

Conclusion du Titre 1

498. En l'appréhendant comme une technique d'accomplissement d'actes juridiques, nous avons défini l'action pour le compte d'autrui comme un mécanisme consistant à exercer les prérogatives qui correspondent aux droits subjectifs d'autrui, de telle sorte que ce dernier a vocation à supporter les conséquences de ces agissements. En ce sens, *agir pour le compte d'autrui*, c'est le *représenter*, *i.e*. intervenir en ses lieu et place afin d'accomplir un acte juridique qui lui est destiné. L'exécution par l'agent de la mission qui lui est confiée est nécessairement tributaire de la nature spécifique d'un tel pouvoir. Dans la mesure où les conséquences de l'action devront peser sur une personne qui n'est pas celle qui a agi, cette dernière, appelée le sujet d'imputation, se trouve dans une situation dangereuse, ce qui justifie l'édiction d'obligations spécifiques vouées à faire en sorte que l'action soit conduite dans des conditions analogues à celle qui auraient présidé à son intervention personnelle. En premier lieu, celui qui tel un intermédiaire financier exerce les droits subjectifs d'autrui doit exécuter sa mission avec *diligence*, *i.e*. en faisant preuve de soin et de compétence. À cet égard, il a le devoir de se fier aux instructions émises par son donneur d'ordres, du moins tant que celles-ci paraissent aptes à procurer à ce dernier la satisfaction qu'il attend. L'intermédiaire a également l'obligation de s'assurer de l'efficacité de son action, de faire preuve de célérité et d'habileté. L'attributaire de telles prérogatives a également le devoir d'accomplir sa mission avec *loyauté*. Lorsque la recherche de la satisfaction escomptée par son donneur d'ordres risque d'être supplantée par un mobile concurrent, tout représentant a le devoir de faire prévaloir l'« *intérêt* » qui lui est confié, *i.e*. d'agir en considération de la seule satisfaction du représenté, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre. Cette obligation de loyauté constitue la trame de la réglementation de l'acte juridique avec soi-même. À cet égard, la thèse de la permissivité apparente du droit de l'intermédiation financière ne résiste guère à l'analyse, qui témoigne d'une rigueur analogue au droit commun s'agissant de l'exigence d'habilitation à agir sous l'empire d'un conflit d'intérêts comme de son éventuelle sanction. La conclusion paraît logique puisque l'obligation de loyauté qui se révèle être le socle de ces réglementations est commune à toute situation de représentation. À l'instar de la diligence que l'on exige de lui, la loyauté requise de l'intermédiaire financier dans l'exécution de sa mission coïncide avec celle attendue de tout titulaire d'un pouvoir de représentation, habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui.

499. Si l'essence du mécanisme de la représentation réside dans l'action pour le compte d'autrui, le fait que cette action soit menée « *au nom d'autrui* » ou « *en nom propre* » semble devoir être tenu pour une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif, qui en modifie les effets sans en remettre en cause le principe. Pour le confirmer, il convenait d'examiner les différentes manifestations de l'engagement personnel de l'intermédiaire dans l'exécution de sa mission et d'en mesurer l'incidence sur la dimension essentiellement représentative de son action. En période précontractuelle, les tests d'évaluation de l'adéquation du service à la situation du client sont susceptibles de conférer au prestataire la maîtrise décisionnelle quant à la conclusion de l'opération projetée. En particulier, en matière de gestion de portefeuille d'instruments financiers, le prestataire de services d'investissement qui estime que le service n'est pas adapté doit s'abstenir de contracter. Si le procédé est original, il n'en sert pas moins la prise en charge de l' « *intérêt* » du client, caractéristique de l'action pour le compte d'autrui, en le soustrayant par anticipation à des engagements dont il ne saurait tirer satisfaction. Durant l'accomplissement de sa mission, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier apparaît comme une garantie de son exécution ou comme une sanction de son inexécution. La première hypothèse renvoie à l'obligation de ducroire assumée par l'intermédiaire. Neutralisant le risque de contrepartie inhérent à l'opération en assurant sa bonne fin au donneur d'ordres, cette sûreté personnelle contribue indéniablement à fortifier la protection de ce dernier. Une fois encore, loin de nuire au déploiement du phénomène représentatif qui résulte de l'exercice des droits subjectifs d'autrui, l'engagement personnel de l'intermédiaire le renforce. Un semblable constat s'infère de l'étude de la sanction du dépassement de pouvoir d'un tel prestataire : sanctionné par l'inopposabilité de l'acte irrégulier au donneur d'ordres représenté, le cas de figure impose à l'intermédiaire financier indélicat de satisfaire à l'engagement souscrit, ce qui contribue à la sécurité des marchés financiers. Dans le même temps, la rigueur de la sanction produit à n'en pas douter un effet incitatif à son égard et favorise la mise en œuvre d'une action respectueuse des limites de ses pouvoirs, pour cela conforme à ce que requiert l'exercice des droits subjectifs d'autrui.

Titre 2

L'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier

500. Premières vues sur l'obligation de rendre compte. Aux termes de l'article 1993 du Code civil, « *tout mandataire est tenu de rendre compte de sa gestion, et de faire raison au mandant de tout ce qu'il a reçu en vertu de sa procuration, quand même ce qu'il aurait reçu n'eût point été dû au mandant* »[2197]. Selon une présentation classique, l'obligation de rendre compte est la seconde obligation du mandataire, coexistant avec l'obligation d'exécuter la mission confiée[2198]. Réglementée au titre du contrat de mandat, elle constitue à strictement parler un trait commun à toutes les formes d'action pour le compte d'autrui, dont la commission[2199]. Il n'est dès lors guère surprenant d'en trouver mention au sein du *corpus* de règles de bonne conduite incombant aux prestataires de services d'investissement[2200]. Sous la plume des auteurs du XIXe siècle, cette obligation de rendre compte était perçue comme une pure opération comptable, consistant en l'établissement et l'apurement d'un compte des recettes et des dépenses nées de l'accomplissement de la mission[2201]. On doit cependant au Professeur Pétel d'avoir démontré l'insuffisance de cette analyse. En réalité, cette reddition de compte *stricto sensu* n'est que le second versant de l'obligation

2197Aux termes de l'article 148 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée en avril 2020 sous l'égide de l'Association Henri Capitant, « *le mandataire rend compte de sa gestion au mandant. Il lui restitue tout ce qu'il a reçu au titre du mandat* ».

2198Cf. J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°527, p. 451 : « *(le mandataire) a deux obligations : exécuter la mission et rendre des comptes* ». Cette dichotomie correspond également au plan de la thèse du Professeur Pétel, consacrée aux obligations du mandataire, qui distingue « *l'obligation d'exécuter la mission* » (Première partie) et « *l'obligation de rendre compte* » (Seconde partie).

2199Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°154, p. 135. Sur l'application de l'obligation de rendre compte en matière de commission, v. F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 103.

2200C. mon. et fin., art. L. 533-15, I : « *les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille rendent compte à leurs clients, sur un support durable, des services fournis à ceux-ci. Le compte rendu inclut des communications périodiques aux clients en fonction du type et de la complexité des instruments financiers concernés ainsi que de la nature du service fourni aux clients et, s'il y a lieu, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis pour le compte des clients* ».

2201En ce sens, v. par ex. R.-T. Troplong, *op. cit*., n°414, p. 399-400. Selon le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant, la reddition de compte est une opération consistant « *à présenter à l'amiable ou en justice son compte de gestion (sommes dépensées, sommes encaissées, indemnités, etc.), afin que celui-ci soit vérifié, réglé et arrêté* ».

de rendre compte, qui impose tout d'abord à son débiteur de « *tenir au courant le mandant* »[2202]. En effet, l'importance du pouvoir conféré au mandataire (ou plus généralement au représentant) rend nécessaire l'instauration d'un certain contrôle de son action par le mandant / représenté. Or, pour ce faire, ce dernier doit être *informé* des conditions d'accomplissement de la mission confiée[2203]. Par conséquent, il est admis que l'obligation de rendre compte consiste en premier lieu à exiger du représentant qu'il informe le représenté des modalités d'exécution de sa mission, puis à lui reverser le produit de la prestation accomplie pour son compte[2204].

501. Caractère essentiel de l'obligation de rendre compte. Bon nombre d'auteurs n'accordent à l'obligation de rendre compte qu'un rôle secondaire. Le Professeur Mekki la qualifie ainsi d'obligation « *périphérique* »[2205]. Dans le même ordre d'idées, une partie de la doctrine estime que le mandant peut parfaitement dispenser son mandataire de son exécution[2206]. À l'encontre d'une telle présentation, on ne peut manquer de souligner le degré de généralité tout à fait remarquable de l'obligation de rendre compte, imposée par divers textes spéciaux à de multiples représentants (ou assimilés)[2207]. Or, l'étendue du spectre couvert par cette exigence apparaît comme le reflet de son rôle crucial dans le déploiement d'un mécanisme de représentation. Comme l'explique le Professeur Didier, l'obligation de rendre compte permet en effet de résorber (ou à tout le moins de réduire) le déficit d'information dont souffre le représenté relativement à l'accomplissement de sa mission par le représentant[2208]. Par conséquent, cette obligation « *participe de l'équilibre de la construction* »[2209].

2202Ph. Pétel, thèse précitée, n°371, p. 239.

2203Rappr. L. Rozès, « L'obligation de rendre compte », in *Mélanges dédiés au Président Michel Despax*, Presses de l'Université des sciences sociales de Toulouse, 2001, p. 107 et s., spé. p. 115, n°17, qui y voit « *un devoir d'information particulier dû par le débiteur de l'obligation au créancier pour lui permettre de connaître de manière complète et précise l'état des opérations qui le concernent, et en temps utile* ».

2204Rappr. N. Dissaux, « Mandat et réforme du droit des contrats », art. préc., p. 354, qui distingue « *deux volets : le premier, informatif, astreint le mandataire à faire état de ses démarches ; le second, comptable, à restituer les sommes perçues en vertu de sa mission* ».

2205Cf. M. Mekki, J.-Cl. Civil Code. Art. 1991 à 2002, *Fasc. 10 : Mandat. Obligations du mandataire à l'égard du mandant et des tiers* (sept. 2012), n°14.

2206Sur cette analyse, v. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°640, p. 579 : « *cette obligation ne caractérise pas le contrat. Elle est simplement postulée par sa nature. En conséquence, le mandant pourrait en dispenser le mandataire* ».

2207Sans aucune prétention à l'exhaustivité, on peut ainsi relever que le mandataire spécial désigné à l'effet d'accomplir un ou plusieurs actes déterminés dans le cadre d'une mesure de sauvegarde de justice (C. civ., art. 437), le mandataire posthume (C. civ., art. 812-7), le gérant d'une société civile (C. civ., art. 1856) ou l'éditeur (art. L. 132-13 du code de la propriété intellectuelle) assument une obligation de rendre compte de leur mission.

2208Rappr. Ph. Didier, thèse précitée, n°285, p. 215 : « *la généralité de la reddition de compte découle de l'importance qu'a la réduction de l'asymétrie d'information qui existe dans toute représentation fiduciaire* ».

2209*Ibid*.

À l'instar de l'obligation d'exécuter la mission, elle est de « *l'essence du mandat* »[2210] et plus largement de tout mécanisme de représentation[2211].

502. Annonce de plan. L'obligation de rendre compte est consubstantielle à l'exercice des droits subjectifs d'autrui qui caractérise la représentation. Pour cette raison, l'exploration du régime de l'intermédiation financière ne saurait faire l'impasse sur son étude. Sur le modèle de l'obligation d'exécuter la mission incombant aux prestataires habilités, la teneur de l'obligation de rendre compte se révèle étroitement liée au mode d'action de ces professionnels. En effet, le fait que les intermédiaires financiers agissent en leur propre nom lorsqu'ils interviennent pour le compte d'autrui rejaillit sur sa consistance. Pour prendre la mesure du phénomène, il nous semble de bonne méthode d'épouser la dualité fondamentale de l'obligation de rendre compte mise en lumière par le Professeur Pétel. Nous étudierons ainsi successivement l'obligation d'information de l'intermédiaire financier (Chapitre 1) et l'obligation d'attribuer au donneur d'ordres représenté le produit de la prestation accomplie pour son compte (Chapitre 2).

2210Ph. Didier, thèse précitée, n°286, p. 216. En ce sens, v. déjà R.-T. Troplong, *op. cit*., n°414, p. 399 : « *l'obligation de rendre compte est inhérente au mandat* ». Rappr. L. Josserand, *op. cit*., t. II, n°1412 bis, p. 866 : « *c'est là une obligation générale et essentielle : elle incombe à tout mandataire, et on ne comprendrait pas qu'il en fût dispensé, car la clause qui tendrait à ce résultat placerait le mandant à sa merci* ».

2211Cf. Ph. Didier, thèse précitée, n°288, p. 217. En ce sens, la Cour de cassation décide qu'un gérant de SCI, représentant légal de la société, ne saurait être exonéré de son obligation de rendre compte de sa gestion aux associés au moins une fois par an en raison du caractère familial de la SCI et de l'absence de demande de rapport émanant des associés (Cass. com., 23 oct. 2019, n°17-31.653 ; BJS, 01 déc. 2019 n°12, p. 20, note J.-J. Barbièri ; Gaz. Pal., 24 mars 2020 n°12, p. 68, obs. A.-F. Zattara-Gros ; Rev. sociétés 2020, p. 552, note G. Grundeler).

Chapitre 1

L'obligation d'information de l'intermédiaire financier

503. Annonce de plan. En son premier aspect, l'obligation faite à tout représentant de rendre compte de sa gestion lui impose de communiquer au donneur d'ordres représenté un certain nombre d'informations relatives à la prestation déployée[2212]. Sans préjudice de l'autonomie reconnue au titulaire d'un pouvoir de représentation, cette exigence d'information apparaît comme le corollaire nécessaire de l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En effet, le titulaire des droits mis en œuvre doit pouvoir prendre connaissance des conditions d'accomplissement de la mission qu'il a confiée à autrui[2213]. Comme le précise le Professeur Dumont, cette obligation d'information « *produit ses effets avant, pendant et après la réalisation de l'opération* »[2214]. En tant qu'ils exercent des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui, les intermédiaires financiers sont naturellement tenus d'informer leurs donneurs d'ordres tout au long de la relation qui se noue entre eux. L'analyse révèle toutefois que le contexte particulier de leur intervention, lié aux particularités de fonctionnement des plates-formes collectives de négociation, à la dangerosité des actifs qui s'y négocient et à leur mode d'action *in proprio nomine*, imprime à leur obligation d'information une spécificité certaine. Pour s'en convaincre, il semble de bonne méthode d'adopter une approche chronologique, qui conduit à étudier l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier (Section 1) puis l'obligation d'information lui incombant durant l'exécution de sa mission (Section 2).

2212Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°371, p. 239 : « *l'obligation de rendre compte doit s'entendre au premier chef comme l'obligation de tenir au courant le mandant* ».

2213En ce sens, v. déjà Ph. Pétel, thèse précitée, n°367, p. 235, selon qui « *cette obligation est imposée par la logique du mécanisme au sein duquel elle prend place : si le mandataire n'agit pas nécessairement au nom du mandant, il agit toujours pour le compte de celui-ci ; cette situation implique le droit pour le mandant de savoir à tout moment (pendant et après l'opération) ce qui est fait ou ce qui a été fait pour lui* ». Précisons que le Professeur Pétel appréhende sous les traits du « *mandat* » ce que nous désignons comme un mécanisme de « *représentation* » (l'action pour le compte d'autrui). Le lien entre cette obligation d'information et l'action pour le compte d'autrui perdure malgré cette divergence conceptuelle.

2214M.-P. Dumont, thèse précitée, n°156, p. 136. Comme le relève fort justement l'auteur, « *contrairement à la vision classique de l'obligation de rendre compte qui la faisait intervenir en fin d'opération, le commettant peut avoir intérêt à être informé avant l'exécution de l'opération* ».

Section 1. L'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

504. Premières vues sur l'obligation précontractuelle d'information. Pour traditionnelle qu'elle soit, la protection du consentement fondée sur l'identification *a posteriori* d'un vice en affectant l'intégrité a révélé ses limites[2215]. La législation contemporaine privilégie par conséquent des mesures préventives destinées à permettre aux contractants de prendre connaissance *a priori* des éléments contribuant à l'expression d'un consentement éclairé. L'obligation précontractuelle d'information constitue à n'en pas douter la plus fameuse manifestation de cette logique[2216]. Préalablement à la conclusion du contrat, le sachant doit ainsi *informer* son interlocuteur, c'est-à-dire lui communiquer un certain nombre de renseignements relatifs à l'opération projetée[2217]. En leur qualité de professionnels agréés pour accomplir des opérations sur les marchés financiers, les intermédiaires financiers sont naturellement assujettis à une telle exigence.

505. Nature juridique de l'obligation précontractuelle d'information : responsabilité contractuelle ou responsabilité extra-contractuelle ? Exécutée préalablement à la conclusion du contrat, l'obligation précontractuelle d'information a vocation à être sanctionnée sur le terrain de la responsabilité extra-contractuelle[2218]. C'est d'ailleurs ainsi que les auteurs conçoivent la sanction du

2215Sur ce constat, v. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°269, p. 305.

2216À tel point que l'on a pu désigner le mécanisme comme un « *procédé routinier* », devenu un véritable « *réflexe législatif* » (v. N. Molfessis, « De l'obligation de renseignement à l'éducation juridique du contractant », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis - Dalloz, 2012, p. 927, n°1).

2217Suivant une typologie aussi classique que relative, tant ses lignes de démarcation sont inconsistantes, il est devenu usuel de procéder à une gradation en fonction de l'intensité de cette communication. Cantonnée à des faits strictement objectifs, elle est considérée comme relevant de l'*information*, ou du renseignement. À un degré supérieur, on parle de *mise en garde* lorsque celui qui en est tenu a le devoir d'attirer l'attention de son interlocuteur sur les risques et les dangers inhérents à l'opération considérée. Comme l'explique le Professeur Fabre-Magnan, « *la mise en garde est ainsi plus contraignante que le simple renseignement : elle exige du débiteur non seulement qu'il fournisse une information objective, mais encore qu'il souligne les conséquences, objectives elles aussi, à déduire de cette information, le tout dans une perspective de risque, de danger à éviter* » (M. Fabre-Magnan, *De l'obligation d'information dans les contrats. Essai d'une théorie*, thèse précitée, n°11, p. 9). Enfin, le *conseil* est présenté comme le devoir revêtant l'intensité la plus importante : celui qui y est astreint doit en effet insister sur l'opportunité qu'il y aurait à adopter un comportement donné. « *Il est une incitation à agir ou à ne pas faire* », comme l'écrit Vasseur (M. Vasseur, « Des responsabilités encourues par le banquier à raison des informations, avis et conseils dispensés à ses clients », art. préc., p. 948, n°12), qui peut aller jusqu'à recommander de ne pas conclure le contrat projeté. Cette brève esquisse suffit à mesurer l'aisance avec laquelle une communication passera de l'information à la mise en garde ou de la mise en garde au conseil, ainsi que nous aurons l'occasion de l'observer.

2218En ce sens, v. J. Ghestin, G. Loiseau et Y.-M. Serinet, *op. cit*., n°1791, p. 1439 ; v. déjà M. de Juglart, « L'obligation de renseignements dans les contrats », RTD Civ. 1945, p. 1 et s., spé. p. 3, n°5 ; C. Lucas de Leyssac, « L'obligation de renseignements dans les contrats », in Y. Loussouarn et P. Lagarde (dir.), *L'information en droit privé*. Travaux de la conférence d'agrégation, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 152, 1978, p. 305 et s., spé. p. 318, n°24. Pour une réitération de cette analyse, v. par ex. O. Penin, *La distinction de la formation et de l'exécution du contrat. Contribution à l'étude du contrat acte de prévision*, thèse précitée, n°662, p. 287 : « *si l'obligation*

devoir général d'information désormais consacré à l'article 1112-1 du Code civil[2219]. Pourtant, c'est au visa de l'ancien article 1147 du même code, siège de la responsabilité contractuelle[2220], qu'est constamment sanctionnée l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier[2221]. Si elle n'est pas isolée[2222], cette approche est critiquée en doctrine[2223]. Certes, il a été démontré qu'une stricte approche chronologique ne permet pas d'aplanir toute difficulté en la matière, car tout ce qui se produit avant la conclusion du contrat n'échappe pas nécessairement à son empire[2224]. Ceci étant, on peut comprendre les réserves émises à l'idée qu'un tel manquement, causant une perte de chance de ne pas contracter[2225], soit sanctionné sur le terrain de la responsabilité contractuelle. C'est la raison pour laquelle il a été suggéré d'extirper la responsabilité des intermédiaires financiers au titre de leur obligation précontractuelle d'information du cadre de la responsabilité contractuelle, sur

d'information n'est pas contenue dans l'objet du contrat et porte sur le consentement de l'un des contractants, l'obligation d'information ne saurait logiquement appartenir au contrat dont elle étaye l'une des conditions de formation. (…) Son inexécution ne saurait donc être rattachée à l'exécution d'un contrat dont elle a contribué à vicier la validité ».

2219En ce sens, G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°189, p. 170 : « *même si le texte ne le précise pas, la nature de la responsabilité encourue est extracontractuelle* » ; v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°337, p. 374.

2220Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, c'est à l'article 1231-1, C. civ. qu'il faut se référer.

2221v. ainsi, de manière fort significative car il s'agit de l'arrêt fondateur en la matière, Cass. com., 5 nov. 1991, *Buon*, n°89-18.005, Bull. civ. IV, n°327.

2222v. par ex. pour l'obligation précontractuelle d'information de l'avocat, Cass. 1e civ., 18 juil. 2000, n°97-14.713, Bull. civ. I, n°214 ; Cass. 1e civ., 28 sept. 2016, n°15-21.922. Le devoir précontractuel de mise en garde incombant au banquier dispensateur de crédit est également sanctionné sur le terrain de la responsabilité contractuelle (v. par ex. Cass. com., 13 févr. 2019, n°17-14.785, publié au Bulletin ; JCP E n°24, 13 juin 2019, 1288, note K. Rodriguez ; RDC, 4 juin 2019 n°2, p. 21, note S. Pellet ; RTD Com. 2019, p. 466, obs. D. Legeais).

2223Cf. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°185, p. 177 : « *les faits dommageables qui ont pu survenir* avant *la conclusion du contrat, qui s'est dûment formé ensuite, n'entrent pas dans le champ d'application de la responsabilité contractuelle* ». En ce sens, v. égal. H. Boucard, Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité contractuelle* (juil. 2020), n°175.

2224En ce sens, v. J. Huet, *Responsabilité contractuelle et responsabilité délictuelle : essai de délimitation entre les deux ordres de responsabilité*, thèse Paris II, 1978, rééd. Éditions Panthéon-Assas, coll. « Introuvables », 2020, préf. G. Viney, p. 219 : « *c'est une vue abstraite des choses que d'opposer radicalement ce qui se passe avant et ce qui se passe après la conclusion car le passé préjuge de l'avenir, le défaut de renseignements se prolonge dans un défaut d'exécution* » ; v. égal. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°280, p. 223.

2225Cass. com., 20 oct. 2009, n°08-20.274, Bull. civ. IV, n°127 ; D. 2009, p. 2971, note D. Houtcieff ; RDC, 01 janv. 2010 n°1, p. 30, note D. Mazeaud, et 01 avr. 2010 n°2, p. 610, note J.-S. Borghetti ; JCP E n°46, 12 nov. 2009, 2053, note D. Legeais : « *le préjudice né du manquement par un établissement de crédit à son obligation de mise en garde s'analyse en la perte d'une chance de ne pas contracter* ».

le modèle du médecin[2226] ou du notaire[2227]. Sans préjuger du succès d'une telle proposition[2228], force est de reconnaître que sa réception aurait le mérite de mettre en lumière le particularisme indéniable de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.

506. Annonce de plan. Afin de révéler la spécificité de l'obligation précontractuelle d'information mise à la charge de l'intermédiaire financier, il est nécessaire d'apprécier dans un premier temps les fonctions assignées à cette obligation (Sous-section 1). Coïncidant partiellement à cet égard avec l'obligation d'information de droit commun, l'exigence d'information étudiée poursuit néanmoins une finalité propre de protection de son bénéficiaire contre les risques inhérents aux opérations de marché. C'est à cette aune que s'éclaire le régime de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier (Sous-section 2).

2226Cass. 1e civ., 3 juin 2010, n°09-13.591, Bull. civ. I, n°128 ; RTD Civ. 2010, p. 571, obs. P. Jourdain ; JCP G n°28-29, 12 juil. 2010, 788, note S. Porchy-Simon, et n°41, 11 oct. 2010, doctr. 1015, n°3, obs. Ph. Stoffel-Munck ; RDC, 01 oct. 2010 n°4, p. 1235, note J.-S. Borghetti, et 01 janv. 2011 n°1, p. 335, note M. Bacache, p. 345, note F. Leduc, et p. 357, note Ph. Pierre ; Cass. 1e civ., 5 avr. 2018, n°17-15.620, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2018, p. 684, obs. P. Jourdain ; Cass. 1e civ., 23 janv. 2019, n°18-10.706, publié au Bulletin ; RDC, 4 juin 2019 n°2, p. 17, note J. Knetsch ; D. 2019, p. 2058, obs. M. Bacache ; RCA n°4, avr. 2019, comm. 113, note L. Bloch ; RDSS 2019, p. 565, obs. G. Trédez.

2227Par-delà l'équivocité de la jurisprudence en la matière, « *les manquements au devoir de conseil auquel sont tenus les officiers ministériels* » relèvent de la responsabilité délictuelle (v. P. Jourdain, « La responsabilité professionnelle et les ordres de responsabilité civile », LPA, 11 juil. 2001 n°137, p. 63). Souscrivant à cette analyse, le Professeur Dissaux souligne que « *la nature délictuelle de la responsabilité des officiers ministériels à l'égard de leurs clients découle de l'existence d'un devoir de conseil lui même attaché à l'exercice de leur profession* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°954 et s., p. 424 et s., spé. n°968, p. 430). Pour une étude d'ensemble sur ce point, v. V. Ikherbouchen, *La responsabilité civile des professionnels du droit. Comparaison de l'obligation de conseil de l'avocat et du notaire*, thèse Paris Descartes, 2017 (ss. dir. D. Legeais), n°235 et s., p. 242 et s.

2228Cf. J.-P. Bornet, « La responsabilité du PSI dans ses relations avec la clientèle est-elle toujours et réellement contractuelle ? », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 495 et s., spé. p. 498-499. Selon cet auteur, le choix de la responsabilité délictuelle se justifierait dans la mesure où les obligations en cause sont dues non seulement au cocontractant des prestataires mais plus largement à leurs clients potentiels, *i.e.* en l'absence de tout lien contractuel : « *ces obligations, notamment l'obligation de délivrance d'une information au contenu exact, clair et non trompeur, concernent les clients, les prospects et plus généralement tout le public. Leur champ transcende le seul domaine contractuel ; il ressort clairement du domaine délictuel* ». Rappr. G. Trédez, *Responsabilité statutaire : le nouveau droit de la responsabilité des professions intellectuelles. Proposition d'un nouveau régime spécial de responsabilité civile*, thèse Université de Paris, 2019 (ss. dir. L. Grynbaum), qui propose de soumettre les intermédiaires financiers à un régime de responsabilité commun à différentes professions intellectuelles (avocats, médecins, architectes, …), que l'auteur qualifie de « *statutaire* », hors de la *summa divisio* du contrat et du délit.

Sous-section 1. Fonctions de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

507. Annonce de plan. « *S'il est une idée communément admise, tant dans le cadre de la théorie générale du contrat qu'en droit des contrats spéciaux, c'est bien celle selon laquelle l'information exigée d'un débiteur constitue un instrument de protection du créancier. En effet l'information qui doit être délivrée à l'un des contractants permet à celui-ci de s'engager en connaissance de cause* »[2229]. Favoriser l'expression d'un consentement éclairé est indubitablement la première fonction de l'obligation précontractuelle d'information incombant à l'intermédiaire financier (§ 1). De portée générale, cette ambition ne doit toutefois pas occulter une fonction plus spécifique au droit financier, consistant à protéger le bénéficiaire de l'information contre les risques inhérents aux opérations de marché, et qui révèle le rôle particulier d'un tel intermédiaire (§ 2).

§ 1. Expression d'un consentement éclairé

508. Annonce de plan. En droit commun des contrats comme au sein des règles applicables à l'intermédiation financière, l'obligation précontractuelle d'information a pour fonction première de permettre à celui des contractants auquel l'information est due d'exprimer un consentement intègre et éclairé, pour cela exempt de vice. Cette finalité commune transparaît lorsqu'on étudie l'obligation précontractuelle d'information de droit commun (A) puis son application dans le domaine de l'intermédiation financière (B).

A. L'obligation précontractuelle d'information de droit commun

509. Essor de l'obligation précontractuelle d'information. Postulant l'égalité entre les parties au contrat, les préceptes de la philosophie individualiste et libérale conduisaient traditionnellement à admettre que nul ne pouvait être tenu de renseigner son cocontractant. *Emptor debet esse curiosus*. La reconnaissance du déséquilibre entre les contractants a battu en brèche cette présentation. Dans la mesure où les parties n'ont pas un égal accès à l'information relative à l'opération projetée, notre droit a progressivement imposé au sachant de renseigner son interlocuteur

2229J. Chacornac, *Essai sur les fonctions de l'information en droit des instruments financiers*, thèse précitée, n°250, p. 141.

afin de combler cette asymétrie et de permettre à ce dernier d'exprimer un consentement éclairé. Dans la théorie générale du contrat, le développement de l'obligation d'information a d'abord résulté de la réception jurisprudentielle de la réticence dolosive[2230], par la suite couplée à l'exigence de bonne foi[2231]. C'est cependant au droit de la consommation que l'on doit la plus importante contribution à l'essor de l'obligation d'information. Ostensiblement destinée à rétablir l'équilibre entre les parties au contrat[2232], cette législation spéciale a multiplié pour y parvenir les obligations faites aux professionnels de renseigner les consommateurs[2233]. En ce domaine, prédomine ainsi la volonté de faire en sorte que le consommateur, partie faible au contrat, puisse grâce à l'information qui lui est destinée exprimer un consentement intègre[2234]. L'inégalité contractuelle n'étant cependant plus l'apanage du droit de la consommation – si tant est qu'elle ne l'ait jamais été –, l'obligation précontractuelle d'information a fort logiquement été consacrée par l'ordonnance du 10 février 2016 au sein du droit commun des contrats.

2230Cass. 3e civ., 2 oct. 1974, n°73-11.901, Bull. civ. III, n°330 ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. II, Dalloz, 13e éd. (2015), n°150, p. 58 et s. : « *le dol peut être constitué par le silence d'une partie dissimulant à son cocontractant un fait qui, s'il avait été connu de lui, l'aurait empêché de contracter* » ; v. déjà Cass. 3e civ., 15 janv. 1971, n°69-12.180, Bull. civ. III, n°38 ; RTD Civ. 1971, p. 839, obs. Y. Loussouarn. Si l'on a pu discuter le caractère authentiquement novateur de ces arrêts (v. sur ce point A. Denizot, « La réticence dolosive avant 1958 », RTD Civ. 2015, p. 765), il reste que « *l'extension du dol à ces situations met en évidence l'émergence d'une obligation précontractuelle de renseignement. En ce qu'elle est le fait de se taire, la réticence n'a en effet lieu d'être sanctionnée par le dol que si elle est fautive, c'est-à-dire si celui qui se tait était tenu de transmettre une information à son cocontractant* » (H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., p. 62). La solution est de jurisprudence constante (v. par ex. Cass. com., 9 janv. 2019, n°17-28.725 ; RTD Civ. 2019, p. 336, obs. H. Barbier). Elle est entérinée par l'ordonnance du 10 février 2016 à l'article 1137, al. 2, C. civ. D'un point de vue strictement technique, le Professeur Houtcieff précise toutefois que « *si elle implique une obligation d'information, la réticence dolosive implique en outre une malveillance constituée par le manquement à une obligation de contracter de bonne foi. Le manquement au devoir d'information est au contraire sanctionné en tant que tel* » (D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°311, p. 276).

2231Cass. 1e civ., 10 mai 1989, n°87-14.294, Bull. civ. I, n°187 ; JCP E n°19, 10 mai 1990, 15771, note D. Legeais : « *manque à son obligation de contracter de bonne foi et commet ainsi un dol par réticence la banque qui, sachant que la situation de son débiteur est irrémédiablement compromise ou à tout le moins lourdement obérée, omet de porter cette information à la connaissance de la caution afin d'inciter celle-ci à s'engager* » ; Cass. 3e civ., 11 sept. 2012, n°11-22.389 ; RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 62, note E. Savaux.

2232Sur le constat de cette dimension fonctionnelle du droit de la consommation, v. J. Calais-Auloy, H. Temple et M. Depincé, *op. cit*., n°2, p. 4 ; v. égal. N. Sauphanor, *L'influence du droit de la consommation sur le système juridique*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 326, 2000, préf. J. Ghestin, n°11, p. 9-10 : « *que ce soit informer l'emprunteur dans le domaine mobilier ou immobilier, lutter contre les clauses abusives, prévenir et traiter le surendettement, le droit de la consommation tend à chaque fois à satisfaire à un but de protection du consommateur* ».

2233L'article L. 111-1 du code de la consommation prévoit ainsi une obligation générale d'information précontractuelle à laquelle s'ajoutent des obligations propres aux prestations plus spécifiques régies par la législation consumériste (ex. : contrats de services de communications électroniques, contrats de transport, etc.).

2234*Contra* G. Rouhette, « « Droit de la consommation » et théorie générale du contrat », in *Études offertes à René Rodière*, Dalloz, 1981, p. 247 et s., spé. p. 257, n°11, qui réfute la thèse selon laquelle les dispositifs mis en place par le droit de la consommation permettraient au consommateur d'exprimer une volonté éclairée : « *bien souvent, les textes se bornent à mettre le consommateur dans une situation telle qu'il soit en mesure d'émettre un consentement libre et éclairé : des procédures plus ou moins complexées et rigides sont aménagées, des délais de réflexion sont octroyés. Encore faut-il que le consommateur se résolve à en user et possède les capacités de le faire au mieux de ses intérêts ; la voie balisée, la volonté est livrée à ses seules forces, problématiques. Et des précautions inutiles demeureront comme les témoins officiels de l'impuissance de la volonté à créer plausiblement la règle qui la gouverne* ». Rouhette perçoit au demeurant la législation consumériste comme le révélateur de l'inanité de la doctrine de l'autonomie de la volonté.

510. Consécration de l'obligation précontractuelle d'information en droit commun des contrats. Aux termes de l'article 1112-1 du Code civil, « *celle des parties qui connaît une information dont l'importance est déterminante pour le consentement de l'autre doit l'en informer dès lors que, légitimement, cette dernière ignore cette information ou fait confiance à son cocontractant* ». Dans le sillage des travaux du Professeur Fabre-Magnan, cette obligation n'incombe ainsi qu'au contractant qui a connaissance d'une information susceptible de déterminer le consentement de son interlocuteur[2235]. Encore faut-il que ce dernier ignore légitimement cette information ou fasse confiance à son cocontractant[2236]. À l'aune de ses éléments constitutifs, il apparaît clairement que l'obligation précontractuelle d'information de droit commun, à l'instar de ses manifestations spéciales antérieures, a pour finalité de permettre à celui à qui elle est due d'exprimer un consentement éclairé et de s'engager en toute connaissance de cause.

B. L'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

511. Une obligation précontractuelle d'information destinée à permettre l'expression d'un consentement éclairé. Mettant les investisseurs aux prises avec des opérations dont la complexité n'a d'égale que la dangerosité, l'intermédiation financière génère d'importantes asymétries d'information entre les prestataires et leurs clients[2237]. Dans le but de les résorber, la jurisprudence a consacré dès 1991 avec l'arrêt *Buon* un devoir d'information sur les risques

2235Le caractère déterminant de l'importance de l'information renvoie clairement au « *fait pertinent* », entendu comme « *tout élément susceptible d'entraîner chez le créancier une réaction, en ce sens que si ce dernier avait connu l'information, il aurait agi différemment* », que le Professeur Fabre-Magnan présente comme l'élément matériel de l'obligation d'information (v. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°169, p. 132). L'article 1112-1, al. 3, C. civ. précise qu' « *ont une importance déterminante les informations qui ont un lien direct et nécessaire avec le contenu du contrat ou la qualité des parties* ». Par conséquent, « *l'obligation n'aura existé que si la connaissance de l'élément d'information considéré eût déterminé celui des partenaires auquel elle faisait défaut à ne pas contracter* » (B. François et J. Moury, « Le devoir d'information dans les cessions de droit sociaux », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 157 et s., spé. p. 158, n°4).

2236Là encore, l'influence des travaux du Professeur Fabre-Magnan est nette. L'auteur présente en effet l'ignorance légitime du créancier de l'information comme le second élément constitutif de l'obligation d'information – l'élément moral – et précise que « *l'ignorance de l'information par le créancier apparaît particulièrement légitime dans deux hypothèses : d'une part, lorsque le créancier ne peut connaître l'information et, d'autre part, lorsqu'il fait une confiance légitime à son cocontractant* » (v. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°253, p. 197). Pour une analyse approfondie de la règle consacrée à l'article 1112-1 du Code civil, v. M. Fabre-Magnan, « Le devoir d'information dans les contrats : essai de tableau général après la réforme », JCP G n°25, 20 juin 2016, 706 ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°316 et s., p. 279 et s.

2237Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°331, p. 216 : « *en raison de la complexité du fonctionnement des marchés financiers qui nécessite une certaine expertise, la relation contractuelle entre un prestataire de services d'investissement et son client est souvent caractérisée par une asymétrie d'information* ». Rappr. J. Chacornac, thèse précitée, n°250, p. 141.

encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme[2238]. Réaffirmée avec constance, cette exigence coexiste désormais avec les différentes obligations d'information instaurées par le législateur, tant au niveau national qu'européen. De l'avis général, l'exécution par l'intermédiaire financier de cette obligation doit « *permettre au client d'exprimer un consentement éclairé et de prendre une décision en connaissance de cause* »[2239]. L'analogie avec le droit commun des contrats et avec le droit de la consommation est alors patente[2240], à tel point qu'il n'est pas rare aujourd'hui d'assimiler l'investisseur à un consommateur. La thèse rencontre un certain succès en doctrine[2241]. Elle paraît accréditée par l'activité des autorités européennes, auprès desquelles la référence aux « *consommateurs de services financiers* » est devenue usuelle[2242]. Le choix de ce dernier vocable n'a

2238Cass. com., 5 nov. 1991, *Buon*, n°89-18.005, Bull. civ. IV, n°327 ; RTD Com. 1992, p. 436, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié ; BJB, 01 mai 1993 n°3, p. 292, note F. Peltier : « *quelles que soient les relations contractuelles entre un client et sa banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme, hors le cas où il en a connaissance* ».

2239T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°331, p. 217. Sur ce constat, v. égal. J.-M. Moulin, « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », RDBF n°2, mars 2010, étude 7, spé. n°16 : « *le but de cette obligation est clair : il s'agit d'éclairer le consentement du client, ici de l'investisseur-épargnant pour que son consentement soit parfait* ».

2240Cf. T. Bonneau, « La protection précontractuelle des clients des PSI : droit prétorien, droit spécial ou droit commun ? », BRDA 2018 n°10, p. 32 et s., spé. p. 36, n°28 : « *l'objectif poursuivi est le même dans le droit spécial et dans le droit commun : permettre à un client / partie de prendre une décision éclairée* » ; v. déjà H. de Vauplane, « La responsabilité civile des intermédiaires », RDBB n°76, nov.-déc. 1999, p. 228 et s., spé. p. 229 : « *le devoir d'information mis à la charge de l'intermédiaire participe à l'obligation générale précontractuelle que tout professionnel a à l'égard de son client profane* ».

2241v. par ex. S. Bonfils, *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse précitée, n°16 et s., p. 14 et s., qui présente les contrats d'intermédiation financière comme des contrats de consommation. En ce sens, v. égal. R. Hattab, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, thèse Strasbourg, Presses Universitaires de Strasbourg, 2006, préf. M. Storck, n°71, p. 58 ; J. Méadel, *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse précitée, p. 179 et s., spé. p. 192, qui voit dans l'obligation d'information de l'intermédiaire financier « *une transposition en droit boursier d'un mouvement maintes fois constaté en droit de la consommation : l'édification d'un ordre public de protection* » ; v. déjà H. Causse, « De la notion de consommateur », in J. Calais-Auloy et H. Causse (dir.), *Après le code de la consommation, grands problèmes choisis*, Litec, 1995, p. 21 et s., spé. p. 24, n°3. Comp. H. Aubry et N. Sauphanor-Brouillaud, « La protection de l'investisseur par les législations spéciales : quels critères ? », RDBF n°6, nov. 2010, étude 33, spé. n°6 et s., selon qui l'assimilation de l'investisseur à un consommateur, bien réelle et justifiée lorsqu'il est question « *de protéger l'investisseur par des techniques du droit de la consommation* » (H. Aubry et N. Sauphanor-Brouillaud, art. préc., n°9), ne doit cependant pas être exagérée dans la mesure où « *l'extension du statut du consommateur à celui de l'investisseur ne fait cependant pas de ce dernier le sujet du droit de la consommation. En effet la protection par cette législation spéciale est exclue lorsqu'elle serait de nature à écarter l'aléa du marché financier* » (H. Aubry et N. Sauphanor-Brouillaud, art. préc., n°11).

2242Cf. A. Tenenbaum, « La relance de la confiance dans le domaine des produits financiers : des outils de droit des contrats comme remèdes à l'austérité … mais pour quels bénéficiaires ? », RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 229 : « *les investisseurs sont aujourd'hui assimilés dans le cadre européen à des consommateurs de produits spécifiques : les produits financiers* ». Pour illustration, on citera le récent Plan d'action relatif aux services financiers pour les consommateurs présenté par la Commission européenne le 23 mars 2017, à la lecture duquel la référence aux « *consommateurs* » de services financiers est omniprésente. Selon un auteur, l'adoption de cette terminologie représente la traduction sémantique des évolutions les plus récentes de la réglementation financière, destinées à renforcer la sécurité des investisseurs au lendemain de la crise financière de 2008 (v. P.-H. Conac, « La nouvelle réglementation des produits financiers dans l'Union européenne : une révolution dangereuse », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 505 et s., spé. p. 506). Dans une optique voisine, la Cour de justice de l'Union européenne estime qu'une personne qui contracte avec un prestataire opérant sur les marchés financiers doit être qualifiée de « consommateur » au sens du règlement (UE) n°1215/2012 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2012 (dit règlement « Bruxelles I bis ») si la conclusion de ce contrat ne relève pas de l'activité professionnelle de cette personne (CJUE, 1e ch., 3

d'ailleurs rien d'anodin. On sait en effet que la catégorie des « *services financiers* » réunit les services bancaires, assurantiels et des marchés financiers en raison de leur fonction économique commune afin de les soumettre à une régulation harmonisée[2243]. Malgré la faible juridicité de cette catégorie, une relative convergence des règles applicables en la matière a pu être décelée sous couvert d'une aspiration commune au renforcement de la protection des clients des différents prestataires. Ceci se traduit principalement par l'adoption de réglementations transversales[2244] et par la transposition à la banque et à l'assurance des règles issues du droit des marchés financiers. Or, la confluence décrite produit un autre effet moins perceptible : rapproché des secteurs bancaire et assurantiel, qu'il influence, le droit applicable à l'intermédiation financière se teinte en retour d'une dimension consumériste mieux affirmée en ces matières[2245]. On en veut pour preuve que ce sont précisément les réglementations transcendant la distinction de la banque, de l'assurance et de la finance qui épousent au plus près la logique du droit de la consommation, à l'instar des dispositions consacrées à la commercialisation à distance des services financiers[2246]. En droit positif, la thèse assimilant le client de l'intermédiaire financier à un consommateur peut donc se revendiquer de sérieux arguments. Il s'avère toutefois qu'une telle analyse, pour révélatrice qu'elle soit de la volonté de permettre à l'investisseur d'exprimer un consentement éclairé, n'épuise pas l'étude des fonctions de l'obligation précontractuelle d'information incombant à l'intermédiaire financier.

§ 2. Protection contre les risques inhérents aux opérations de marché

oct. 2019, aff. C-272/18, *Verein für Konsumenteninformation c/ TVP* ; RCDIP 2020, p. 300, note J. Chacornac ; CJUE, 4e ch., 2 avr. 2020, aff. C-500/18, *AU c/ Reliantco Investments LTD* ; Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 48, note J. Prorok).

2243v. *supra*, n°31.

2244On songe à la directive du 23 septembre 2002 relative à la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs ou au règlement du 26 novembre 2014 dit « PRIPs » sur les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

2245Sur le constat de l'influence du droit de la consommation sur le droit bancaire, v. J. Lasserre Capdeville, M. Storck, M. Mignot, J.-Ph. Kovar et N. Éréséo, *op. cit*., n°23, p. 14 ; D. Legeais, « Apport du crédit à la consommation au droit bancaire », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 50. En ce qui concerne le droit des assurances, v. par ex. N. Leblond, « L'obligation d'information de l'assureur vie : une obligation générale et non négociable », RCA n°10, oct. 2008, étude 11, spé. n°13 : « *le droit des assurances, depuis la loi de 1930, a toujours eu un caractère consumériste marqué qui s'explique par le fait que l'assurance est une technique de masse, aux enjeux financiers très importants, tant pour les assurés que pour les assureurs* ».

2246Il apparaît en effet que les règles enserrant l'activité de démarchage bancaire et financier et la commercialisation à distance des services financiers, et en particulier les obligations précontractuelles d'information (C. mon. et fin., art. L. 341-12 pour le démarchage, C. conso., art. L. 222-5 pour la commercialisation à distance des services financiers) correspondent aux mécanismes traditionnels du droit de la consommation. Sur ce point, v. l'analyse de J. Chacornac, thèse précitée, n°252 et s., p. 144 et s., qui en conclut que « *les obligations d'information imposées dans le cadre du démarchage et de la commercialisation à distance ont un fondement consumériste* » (J. Chacornac, thèse précitée, n°265, p. 151). Plus précisément, il faudrait selon l'auteur y voir « *des mécanismes d'adaptation à un objet particulier – les services financiers – d'un dispositif de protection d'inspiration consumériste* » (J. Chacornac, thèse précitée, n°268, p. 153).

512. Annonce de plan. L'obligation précontractuelle d'information mise à la charge de l'intermédiaire financier n'a pas pour seule finalité de permettre à son créancier d'exprimer un consentement éclairé. Une analyse approfondie révèle en effet que le procédé est en la matière doté d'une coloration tout à fait originale. Destinée à protéger son destinataire contre les risques inhérents aux opérations qu'il envisage de réaliser davantage que contre son cocontractant, l'information apparaît comme un élément indispensable au bon fonctionnement des systèmes de négociation d'actifs financiers (A). Du point de vue de la relation d'intermédiation, il en résulte une redéfinition du rôle assumé par le prestataire débiteur de cette information, étroitement liée à la perspective de l'exercice des droits subjectifs d'autrui (B).

A. Une information sur les risques nécessaire au bon fonctionnement des systèmes de négociation d'actifs financiers

513. De l'importance de l'information sur les risques quant au bon fonctionnement des systèmes de négociation. Dans sa thèse consacrée aux fonctions de l'information en droit des instruments financiers, M. Chacornac a entendu démontrer que le fondement de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier ne coïncide pas exactement avec une analyse consumériste. Selon l'auteur, tandis que le droit de la consommation s'échine à combler le déséquilibre contractuel afin de permettre à la partie faible d'exprimer un consentement intègre, cette ambition est en quelque sorte reléguée au second plan en matière financière, où prévaut la volonté d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de négociation[2247]. Une telle appréhension du droit de la consommation peut paraître réductrice : l'évolution contemporaine de la matière, « *d'un droit de protection de la partie faible à un droit de régulation du marché* »[2248], n'est en effet plus à démontrer. En droit positif, le consommateur est ainsi perçu comme un acteur économique, protégé non *per se* mais dans le but de favoriser le développement d'un marché économique[2249]. Ceci étant, le raisonnement présenté met en lumière la spécificité de l'obligation d'information mise à la charge

2247Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°269 et s., p. 154 et s., spé. n°277, p. 159 : « *si l'obligation d'information qui pèse sur le professionnel contribue à l'expression valable du consentement du client et présente ainsi une dimension protectrice, elle est associée à d'autres mécanismes qui mettent en lumière la préoccupation du législateur. L'équilibre de la position des parties est secondaire. (...) La préoccupation centrale du législateur se situe dans le correct déroulement de l'activité économique davantage que dans la protection de la partie réputée faible* ». Cette réflexion a été prolongée par l'auteur (v. J. Chacornac, « Le droit financier au début du XXIe siècle. De l'âge de raison à l'aliénation », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 653 et s., spé. p. 665-666).

2248Expression empruntée à J. Rochfeld, « De la « confiance » du consommateur ou du basculement d'un droit de protection de la partie faible à un droit de régulation du marché », art. préc.

2249Rappr. H. Aubry et N. Sauphanor-Brouillaud, « La protection de l'investisseur par les législations spéciales : quels critères ? », art. préc., n°10.

de l'intermédiaire financier. Comme l'explique M. Chacornac, l'exigence d'information est en ce domaine fondée sur les risques inhérents aux opérations de marché[2250], dont la révélation s'avère indispensable au bon fonctionnement des systèmes de négociation. En effet, l'information sur ces risques est un élément essentiel à l'efficience de ces plates-formes car elle en alimente la transparence, seule à même d'assurer l'indispensable confiance des investisseurs. C'est ce qui fait dire au Professeur Pailler que « *l'information est le support essentiel du bon fonctionnement des marchés financiers* »[2251]. Corollairement, le rôle de l'intermédiaire débiteur de l'information évolue, irréductible à celui d'un professionnel ordinaire tenu de renseigner le consommateur. Dans une perspective systémique, en permettant à ses interlocuteurs d'accéder aux informations relatives aux risques attachés aux opérations de marché, l'intermédiaire financier apporte en effet sa pierre au bon fonctionnement des systèmes de négociation[2252]. Cette fonction particulière de l'obligation d'information n'est pas dépourvue d'incidence sur la relation interindividuelle unissant ce prestataire à son donneur d'ordres.

B. Une information sur les risques indissociable de l'exercice des droits subjectifs d'autrui

514. L'information sur les risques, corollaire de la mission de l'intermédiaire financier. Du point de vue de la relation d'intermédiation entre le prestataire et son donneur d'ordres, l'accent mis sur les risques inhérents aux opérations de marché conduit le procédé de l'obligation d'information à abdiquer en partie sa logique antagoniste classique. Traditionnellement, la communication d'informations est en effet conçue comme le moyen d'éviter que le sachant ne tire indûment profit de leur connaissance : indépendamment de la teneur exacte de l'opération projetée,

2250J. Chacornac, thèse précitée, n°279, p. 159.

2251P. Pailler, thèse précitée, n°111, p. 124. En ce sens, v. déjà J.-J. Daigre, « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », art. préc., n°1 : « *l'information est au cœur du fonctionnement des marchés financiers, car elle seule en fait autre chose que des jeux de roulette et leur assure la confiance sans laquelle ils n'attireraient que peu d'opérateurs, alors qu'ils ont besoin du plus grand nombre pour leur efficacité. La transparence est en effet la condition de la confiance et donc de l'efficience des marchés* ». Sur le rôle crucial de la transparence dans le bon fonctionnement des marchés financiers, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°25, p. 40.

2252Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°289, p. 167 : « *les prestataires occupent, en raison de leur activité d'intermédiation, une fonction de marché dont ils assurent le bon fonctionnement, en favorisant des prises de décision opportunes par leur client, sur la base de l'information qu'ils délivrent. La connaissance du risque d'investissement assurée par les règles de conduite applicables aux prestataires de services d'investissement est au service du bon fonctionnement du marché* ». Rappr. N. Aynès et X. Clédat, « Les obligations d'information à la charge des prestataires de services d'investissement en matière de produits dérivés. La souhaitable harmonisation des règles jurisprudentielles et légales au profit d'une sécurité juridique accrue », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF - France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 99 et s., spé. p. 101, n°6 : « *l'information du souscripteur constitue ainsi un moyen de protéger son consentement tout autant que le marché dans son intégralité* ».

le but est alors de rééquilibrer une relation contractuelle en devenir, que l'on postule conflictuelle. Or, la logique à l'œuvre en droit financier diffère sensiblement. Comme l'explique M. Chacornac, « *le client du prestataire de services d'investissement n'est pas principalement protégé contre le prestataire lui-même mais contre les risques liés à sa décision d'investissement* »[2253]. En somme, il ne s'agit plus tant de corriger un déséquilibre entre les protagonistes que de remédier au « *défaut d'information de l'investisseur face au risque financier* »[2254]. La physionomie de la relation entre le créancier de l'information et son débiteur s'en ressent indéniablement. Loin de l'antagonisme que le législateur accole aux rapports entre professionnels et consommateurs – l'obligation d'informer les seconds étant invariablement perçue comme un renoncement par les premiers à une situation de connaissance privilégiée – l'intermédiaire financier auquel incombe l'exigence d'information vient en effet au soutien de son interlocuteur, en portant à sa connaissance les informations lui permettant d'appréhender correctement les risques auxquels il est susceptible de faire face. Si l'obligation d'information ne leur est pas spécifique, il nous semble qu'ainsi appréhendée, elle entretient un lien étroit avec la mission assumée par les intermédiaires qui y sont astreints. Certes, à ce stade il n'est pas question d'exercer un pouvoir de représentation, l'information requise étant préalable à la conclusion du contrat portant attribution de ces prérogatives. Force est toutefois de constater que l'exigence d'information sur les risques est corrélée à la perspective d'une action pour le compte d'autrui. En l'alertant sur risques qui correspondent à l'opération projetée, l'intermédiaire financier met en effet son client potentiel en mesure de réagir face à ce que constitue pour l'heure un risque de préjudice[2255]. Ce faisant, il contribue d'ores et déjà à ce que l'opération qu'il a vocation à accomplir pour son compte puisse apporter au client la satisfaction escomptée[2256]. L'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation d'information nous semble donc liée à l'action pour le compte d'autrui, qu'elle précède, et à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, qui la caractérise[2257].

2253J. Chacornac, thèse précitée, n°279, p. 160.

2254Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°291, p. 168 : « *alors que le droit de la consommation recourt à l'information comme mécanisme de correction d'une inégalité entre les parties, qui procède de l'importance économique supposée du professionnel, le droit des instruments financiers constate le défaut d'information de l'investisseur face au risque financier. Le droit de la consommation protège une partie par rapport à l'autre alors que le droit financier protège une partie compte tenu de sa participation à une activité risquée* ».

2255Réaction qui peut impliquer sa renonciation à l'opération (Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°173, p. 145 : « *l'obligation de renseigner le commettant, dont le commissionnaire est débiteur, se justifie à chaque fois de la même façon : le commissionnaire est tenu d'informer son commettant afin que ce dernier* puisse réagir »).

2256L'analyse n'est pas sans évoquer celle du Professeur Dissaux, qui met en exergue le particularisme de l'objet de l'obligation d'information incombant à un intermédiaire : « *c'est effectivement en considération de l'efficacité du contrat principal que cette obligation d'information est exigée et que ses contours sont modelés* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°989, p. 437). Selon l'auteur, l'obligation d'information de l'intermédiaire fait partie intégrante de son « *obligation de promouvoir un lien contractuel éclairé* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°989, p. 438).

2257Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°188, p. 154-155, qui fait valoir que « *le contenu de cette obligation d'information (...) est conditionné par l'agissement du commissionnaire pour le compte d'autrui* ».

Comme l'écrit le Professeur Daigre, cette exigence d'information « *dessine ainsi en pointillé les contours de l'opération générale d'intermédiation* »[2258].

515. Bilan sur les fonctions de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier. Comme toute obligation précontractuelle d'information, celle qui pèse sur l'intermédiaire financier permet à son cocontractant de consentir en connaissance de cause à l'opération envisagée, *i.e.* d'exprimer un consentement éclairé. Cependant, l'originalité de cette obligation procède de ce que cette fonction première n'est pas son *unique* fonction. Il est en effet apparu que l'exigence ainsi formulée a vocation à protéger son bénéficiaire contre les risques inhérents aux opérations qui se nouent sur les plates-formes collectives. Gage de transparence, l'information alimente le bon fonctionnement de ces systèmes de négociation. Corrélativement, le rôle de son débiteur évolue puisque « *ce n'est pas le déséquilibre qui est combattu mais c'est à l'ignorance que l'on remédie* »[2259]. Moins destinée à rééquilibrer la relation contractuelle considérée qu'à éclairer son bénéficiaire sur les risques encourus, l'obligation d'information incombant aux intermédiaires financiers se présente comme le prélude à l'accomplissement de leur mission fondée sur l'exercice des droits subjectifs d'autrui. De cette fonction particulière de l'obligation précontractuelle d'information résulte un régime spécifique.

2258J.-J. Daigre, « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », art. préc.

2259Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°291, p. 169 : « *le droit des prestations de services d'investissement consiste à assurer que les intermédiaires comblent un défaut d'information de l'investisseur, et non qu'ils corrigent une véritable asymétrie* ».

Sous-section 2. Régime de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

516. Annonce de plan. Afin d'étudier le régime de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier, il convient d'identifier les éléments constitutifs d'une telle obligation. Dans les pas du Professeur Fabre-Magnan, on peut à cet effet distinguer un élément matériel et un élément moral. Ainsi que l'explique cet auteur, « *déterminer l'élément matériel de l'obligation d'information consiste à rechercher quel est l'objet de cette obligation, c'est-à-dire sur quels éléments elle peut porter* »[2260]. Sur ce point, l'étude de l'obligation précontractuelle d'information mise à la charge des intermédiaires financiers révèle qu'elle a pour objet les risques inhérents aux opérations de marché (§ 1). Quant à l'élément moral, il renvoie à la psychologie des protagonistes : il s'agit alors de déterminer si le débiteur de l'information avait connaissance de celle-ci et si son créancier pouvait légitimement l'ignorer[2261]. En ce qui concerne l'intermédiaire financier débiteur de l'obligation d'information, cet élément moral ne suscite guère de débat car un tel prestataire est dans l'impossibilité d'ignorer l'information à transmettre. La question de l'ignorance légitime du créancier de cette information, plus délicate, appelle en revanche des développements substantiels (§ 2).

§ 1. L'élément matériel de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier : les risques inhérents aux opérations de marché

517. Annonce de plan. Les opérations portant sur des instruments financiers ou sur des actifs numériques sont à la fois complexes et dangereuses. Afin de permettre aux investisseurs d'en prendre conscience, il paraît tentant de modifier l'objet de l'obligation d'information incombant à leurs intermédiaires en rehaussant la quantité de renseignements fournis. Cependant, les limites manifestes d'une telle démarche (A) conduisent à privilégier une revalorisation qualitative de l'élément matériel de cette obligation, mettant l'accent sur les risques afférents aux opérations considérées (B).

2260M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°156, p. 122.
2261Sur ce point, v. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°237 et s., p. 186 et s.

A. Les limites d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre

518. Annonce de plan. Nourrie par l'idée que leur consentement en ressortira plus éclairé, la tentation est grande de faire parvenir aux clients des intermédiaires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation d'actifs financiers une information quantitativement plus importante (1). De tels efforts ne paraissent pourtant guère à même d'atteindre l'objectif fixé, et s'avèrent même à l'analyse contre-productifs (2).

1. La tentation d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre

519. Tendance à la revalorisation quantitative de l'information à transmettre. La complexité et la dangerosité des opérations de marché incitent les autorités légiférantes à imposer aux prestataires de transmettre un nombre plus important d'informations à leurs clients ou clients potentiels. En matière de prestation de services d'investissement, le règlement délégué n°2017/565 du 25 avril 2016 précise ainsi minutieusement le contenu de l'obligation d'information incombant aux intermédiaires. Outre les conditions applicables au contrat projeté[2262], ces prestataires doivent communiquer à leurs clients existants ou potentiels des informations détaillées relatives à leur propre situation juridique (raison sociale, agrément, …)[2263]. S'y ajoute le devoir de fournir à ces mêmes clients une description générale de la nature et des risques des instruments financiers qui

2262Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, art. 46, § 1, a).

2263Règlement préc., art. 47, § 1 : « *les entreprises d'investissement fournissent aux clients existants ou potentiels les informations générales suivantes, lorsqu'il y a lieu : a) la raison sociale et l'adresse de l'entreprise d'investissement et des coordonnées permettant au client de communiquer efficacement avec l'entreprise ; b) les langues dans lesquelles le client peut communiquer avec l'entreprise d'investissement et recevoir des documents et autres informations de sa part ; c) les modes de communication à utiliser entre l'entreprise d'investissement et le client, y compris, le cas échéant, pour l'envoi et la réception des ordres ; d) une déclaration selon laquelle l'entreprise d'investissement est agréée ainsi que le nom et l'adresse de l'autorité compétente ayant délivré cet agrément ; e) lorsque l'entreprise agit par l'intermédiaire d'un agent lié, une déclaration en ce sens précisant l'État membre dans lequel cet agent est enregistré ; f) la nature, la fréquence et les dates des rapports concernant les performances du service à fournir par l'entreprise d'investissement au client en vertu de l'article 25, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE ; g) dans le cas où l'entreprise d'investissement détient des instruments financiers ou des fonds de clients, une brève description des mesures qu'elle prend pour assurer leur protection, y compris des informations succinctes sur les dispositifs de dédommagement des investisseurs et de garantie des dépôts qui s'appliquent à l'entreprise du fait de ses activités dans un État membre ; h) une description, pouvant être fournie sous forme résumée, de la politique suivie par l'entreprise en matière de conflits d'intérêts, conformément à l'article 34 ; i) si un client en fait la demande, un complément d'information sur cette politique en matière de conflits d'intérêts sur un support durable, ou sur un site web (qui ne constitue pas un support durable) pour autant que les conditions énoncées à l'article 3, paragraphe 2, sont remplies* ».

font l'objet des opérations, là encore avec un raffinement notable[2264]. En outre, ces renseignements sont agrémentés en ce qui concerne les prestataires prodiguant un service de gestion de portefeuille d'une exigence d'information tout aussi approfondie quant aux performances de l'entreprise[2265], aux modalités de préservation des instruments financiers et des fonds des clients[2266] et aux coûts et frais liés à la prestation des services considérés[2267]. Au total, le client ou client potentiel de l'intermédiaire financier est destinataire d'une quantité tout à fait remarquable d'informations, dans l'espoir que cela lui permette de prendre pleinement conscience des risques auxquels l'expose une intervention sur les systèmes de négociation d'actifs financiers[2268]. L'efficacité du procédé paraît pourtant douteuse.

2. La contestation d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre

520. « *Trop d'informations tue l'information* ». L'apophtegme formulé par le Professeur Behar-Touchais[2269] fait écho à un constat bien établi : l'augmentation de la quantité d'informations qui parviennent à leur destinataire n'est pas le gage de sa compréhension de l'opération considérée, loin s'en faut. Au contraire, il s'avère que la revalorisation quantitative de l'information communiquée nuit à cette compréhension[2270]. C'est ce phénomène que le Professeur Barbier décrit

2264Règlement préc., art. 48, § 1. Il est précisé que « *la description des risques visée au paragraphe 1 comporte, s'il y a lieu eu égard au type particulier d'instrument concerné et à la catégorie et au niveau de connaissances du client, les éléments suivants : a) les risques associés aux instruments financiers de ce type, notamment une explication de l'effet de levier et de ses conséquences, et le risque de perte totale de l'investissement ainsi que les risques associés à l'insolvabilité de l'émetteur ou à des événements liés tels que le renflouement interne ; b) la volatilité du prix de ces instruments et le caractère éventuellement limité du marché où ils peuvent être négociés ; c) des informations sur les contraintes ou restrictions qui s'appliquent à la revente, par exemple pour les instruments financiers non liquides ou ayant une durée d'investissement fixe, y compris une illustration des moyens de sortie possibles et les conséquences d'une telle sortie, les contraintes possibles et le délai estimé pour la vente de l'instrument financier avant de recouvrer les coûts initiaux de la transaction sur ce type d'instrument financier ; d) le fait qu'une transaction sur ces instruments puisse se traduire pour l'investisseur par des engagements financiers et d'autres obligations supplémentaires, y compris des passifs éventuels, en sus du coût d'acquisition ; e) toute exigence de marge ou obligation similaire applicable au type d'instrument en question* » (art. 48, § 2). « *Lorsqu'un instrument financier est composé de deux ou de plusieurs instruments ou services financiers, l'entreprise d'investissement fournit une description adéquate de la nature juridique de l'instrument financier, des composantes de l'instrument et de l'incidence de l'interaction entre les composantes sur les risques de l'investissement* » (art. 48, § 4).

2265Règlement préc., art. 47, § 2 et 3.

2266Règlement préc., art. 49.

2267Règlement préc., art. 50.

2268Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°331, p. 217.

2269M. Behar-Touchais, « Rapport introductif », in *Information, conseil, mise en garde, compétence, etc. Toujours plus d'obligations à la charge du professionnel*. Actes du colloque, Paris, 16 nov. 2011, RDC, 01 juil. 2012 n°3, p. 1041, spé. n°17.

2270Sur ce constat, v. par ex. D. Ferrier, « Le droit de la consommation, élément d'un droit civil professionnel », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 373 et s., spé. p. 380, n°19 : « *la multiplication des informations obligatoires destinées à éclairer le consentement du consommateur aggrave, en définitive, sa dépendance ; plus il est informé, moins il comprend et moins il choisit* » ; B. Bury, « Observations sur l'exigence d'un consentement libre et éclairé et le recentrage de l'obligation d'informer du banquier », RDBF n°3, mai 2007, dossier 17, spé. n°28 : « *une transparence trop complète peu confiner à l'opacité*

comme la transposition dans le monde du droit de la loi d'entropie issue des sciences physiques[2271] : « *l'émission systématique d'informations entraînerait la baisse de la qualité de réception de cette information par leurs destinataires* »[2272]. Dans une perspective d'analyse comportementale, il a ainsi été démontré que la longueur et la complexité de l'information dressent un obstacle dirimant à sa bonne compréhension[2273]. Pour y remédier, plusieurs voies s'offrent au législateur. La première, radicale, consiste à introduire des procédés dirigistes faisant échapper la prise de décision à la volonté jugée trop perfectible de l'investisseur[2274]. C'est à cette logique qui correspond le devoir d'abstention qui pèse sur les intermédiaires quant à l'accomplissement de certaines prestations manifestement inadaptées à la situation de leurs clients (C. mon. et fin., art. L. 533-13, I)[2275]. Cependant, une telle démarche ne se conçoit qu'exceptionnelle, tant elle est délicate à concilier avec les présupposés d'un système juridique libéral. La seconde voie consiste à privilégier la *qualité* de l'information à transmettre sur la *quantité* de renseignements fournis.

B. L'opportunité d'une revalorisation qualitative de l'information à transmettre

521. Annonce de plan. Mettre l'accent sur la qualité de l'information à transmettre conduit à modeler l'objet de l'obligation d'information en considération des éléments les plus à même de permettre à cette obligation de remplir ses fonctions. Or, on sait désormais qu'en matière d'intermédiation financière, ces fonctions correspondent non seulement à l'expression par le créancier de l'information d'un consentement éclairé mais encore à sa protection contre les risques inhérents aux opérations de marché. On comprend ainsi que ces risques constituent à la fois la mesure (1) et la limite (2) de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.

et contraindre à la confiance aveugle tant la visibilité n'est pas lisibilité ou intelligibilité » ; v. égal. G. et I. Parléani, « Accepter d'un « clic », sans lire et sans comprendre, pour se rétracter ensuite ou les services financiers à l'heure d'Internet », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 605 et s., spé. p. 606, n°3 : « *l'excès d'information a tué l'information, en la rendant à la fois pléthorique, redondante et illisible* ».

2271Cf. H. Barbier, *La liberté de prendre des risques*, thèse précitée, n°52, p. 75-76. *Brevitatis causa*, la loi d'entropie est à l'origine un principe de thermodynamique qui, au sens large, signifie que toute organisation, toute structure équilibrée tend à se dégrader, à se désorganiser.

2272H. Barbier, thèse précitée, n°52, p. 76.

2273Sur ce constat, v. G. Helleringer, « La protection des consommateurs de produits financiers. Exemple d'analyse comportementale du droit », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 287 et s., spé. p. 291.

2274Rappr. P.-H. Conac, « La nouvelle réglementation des produits financiers dans l'Union européenne : une révolution dangereuse », art. préc., p. 505, qui voit dans l'essor d'une « *approche interventionniste* » fondée sur des procédés de contrôle et d'autorisation d'inspiration dirigiste la conséquence du constat, postérieur à la crise financière de 2008, selon lequel « *les investisseurs n'agissaient pas toujours de manière rationnelle même lorsqu'ils disposaient de toute l'information disponible* ».

2275v. *supra*, n°423.

1. Le risque, mesure de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

522. Annonce de plan. L'étude des différentes obligations d'information (*lato sensu*) incombant aux intermédiaires financiers révèle l'omniprésence des risques inhérents aux opérations en cause. En effet, nul ne conteste que ces risques représentent l'objet des obligations de mise en garde qu'imposent à ces prestataires la jurisprudence et le législateur (a). À l'analyse, les procédés décrits comme des obligations d' « *information* » en droit positif s'avèrent également destinés à éclairer leur créancier sur les risques attachés aux activités considérées. Lesdites obligations ressortissent ainsi davantage à la mise en garde, qui acquiert en la matière un degré de généralité tout à fait remarquable (b).

a) Le risque, objet avéré de l'obligation de mise en garde de l'intermédiaire financier

523. Première approche de l'obligation jurisprudentielle de mise en garde. L'arrêt *Buon* imposait aux prestataires d'informer leurs clients des « *risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme* »[2276]. Comme l'indiquent les arrêts ayant réaffirmé cette solution, c'est un devoir de mise en garde qui en résulte à leur charge[2277]. La doctrine ne s'y est pas trompée[2278]. Il est en effet communément admis que « *la mise en garde consiste à attirer l'attention*

2276Cass. com., 5 nov. 1991, *Buon*, préc.

2277v. par ex. Cass. com., 10 déc. 1996, n°94-16.082, Bull. civ. IV, n°307 ; Cass. com., 4 mars 2008, n°06-17.150 ; Cass. com., 13 juil. 2010, n°09-69.638 ; Cass. com., 9 nov. 2010, n°09-71.065 ; Cass. com., 12 juin 2012, n°11-21.661 ; LPA, 19 oct. 2012 n°210, p. 7, note M. Combet : « *le prestataire de services d'investissement est tenu, dès l'origine des relations contractuelles et quelle que soit la nature de celles-ci, de mettre en garde son client contre les risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme, hors le cas où ce dernier en a connaissance* » (c'est nous qui soulignons).

2278L'immense majorité des auteurs présentent en effet cette exigence comme un devoir de mise en garde (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°332, p. 218 ; P. Pailler, thèse précitée, n°120, p. 133-134 ; J. Chacornac, thèse précitée, n°351, p. 204 ; R. Hattab, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, thèse précitée, n°63, p. 54 ; H. Barbier, thèse précitée, n°193, p. 188 ; N. Bourdalle et J. Lasserre Capdeville, « Le développement jurisprudentiel de l'obligation de mise en garde du banquier », Banque & Droit n°107, mai-juin 2006, p. 17 et s., spé. p. 19, n°7 ; M. Storck, « Les obligations d'information, de conseil, et de mise en garde des prestataires de services d'investissement », art. préc. ; L. Dumoulin, « Le devoir de mise en garde de l'investisseur », RDBF n°6, nov. 2007, dossier 31, spé. n°2 ; S. Bonfils, « Les obligations de mise en garde au profit des investisseurs et des emprunteurs face aux risques de pertes et de déloyauté », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 59 et s., spé. p. 63, n°8 ; J.-M. Moulin, « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », art. préc., n°25 ; R. Bonhomme, « Responsabilité et gestion du risque financier », RDBF n°6, nov. 2010, étude 31, spé. n°14 ; T. Bonneau, « La protection précontractuelle des clients des PSI : droit prétorien, droit spécial ou droit commun ? », art. préc., p. 32, n°4 et s.). Une partie de la doctrine se réfère à un « *devoir d'alerte* » (v. H. de Vauplane et J.-P.

du cocontractant sur un aspect négatif du contrat, ou de la chose objet du contrat », de sorte que *« c'est principalement contre un danger, un risque, que l'on est tenu de mettre en garde quelqu'un* »[2279]. Le « *fait pertinent* »[2280] qui constitue l'objet de l'obligation d'information correspond alors au risque spécifique auquel s'expose l'investisseur.

524. Identification du risque spécifique objet de l'obligation jurisprudentielle de mise en garde : notion d'opération spéculative. Loin de doter sa création d'une généralité sans doute peu opportune[2281], la jurisprudence a réservé l'obligation de mise en garde aux opérations spéculatives[2282]. De prime abord, cet adjectif désigne une opération « *faite en vue de réaliser un gain en profitant des fluctuations du marché* »[2283] et paraît inhérent aux marchés financiers[2284]. Cependant, la Cour de cassation dispense les intermédiaires d'avoir à mettre en garde leurs clients s'agissant des seuls risques de pertes consubstantiels à la variabilité des cours. Tel est le cas en ce qui concerne la souscription de parts de SCPI[2285], de parts ou actions de SICAV[2286] ou de FCP[2287],

Bornet, *op. cit*., n°991-1, p. 888 ; J.-J. Daigre, « La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière d'ordre de bourse et de couverture », Banque & Droit n°70, mars-avr. 2000, p. 4 et s., spé. p. 6 ; M. Storck, « Du devoir d'alerte dans le droit des marchés financiers », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz – Litec, 2006, p. 513 et s., spé. p. 514). Ceci étant, les concepts d'alerte et de mise en garde sont tenus pour synonymes. *Contra* D. Legeais, « L'obligation de conseil de l'établissement de crédit à l'égard de l'emprunteur et de sa caution », art. préc., p. 257 (obligation de conseil) ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°170, p. 144 (obligation d'information) et n°182, p. 149 (obligation de conseil).

2279M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°467, p. 381.

2280Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°170, p. 133.

2281En ce sens, v. H. Causse, « Impertinences sur l'obligation d'information et la responsabilité de l'intermédiaire financier », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 147 et s., spé. p. 161, n°24.

2282La référence initiale aux « *marchés à terme* » a progressivement disparu des énoncés des arrêts rendus par la Cour de cassation, qui se réfère usuellement au seul caractère spéculatif de l'opération pour cerner le champ de l'obligation de mise en garde (v. par ex. Cass. com., 5 févr. 2008, n°06-21.513 ; Gaz. Pal., 5 avr. 2008 n°96, p. 7, note V. Forti ; JCP E n°24, 12 juin 2008, 1768, n°31, obs. H. Causse : « *en l'absence d'opérations spéculatives présentant un risque particulier que son client n'est pas en mesure d'apprécier, le banquier (...) n'est pas tenu à son égard d'une obligation de mise en garde* » ; Cass. com., 9 nov. 2010, n°09-71.065, préc., évoquant simplement « *les risques encourus dans les opérations spéculatives envisagées* »). *A contrario*, nulle mise en garde ne saurait être requise en l'absence d'opération spéculative (Cass. com., 14 déc. 2004, n°03-10.099, Bull. civ. IV, n°222 ; Sociétés n°5, mai 2005, comm. 96, note T. Bonneau ; Cass. com., 12 juin 2012, n°11-12.513, Bull. civ. IV, n°116 ; Cass. com., 12 févr. 2013, n°11-28.400 ; Cass. com., 14 mai 2013, n°12-17.554, préc. : « *le prestataire de services d'investissement n'est pas tenu, en l'absence d'opérations spéculatives, à une obligation de mise en garde envers son client* » ; Cass. com., 30 juin 2015, n°14-17.907).

2283G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Spéculation*.

2284Cf. J.-J. Daigre, « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », art. préc., qui juge l'expression « *peu parlante* » dans la mesure où « *la spéculation est consubstantielle aux marchés financiers* » ; v. égal. les réserves émises à l'égard de ce vocable par P. Pailler, thèse précitée, n°125, p. 138. Sur les rapports entre la spéculation et les marchés financiers, v. aussi X. Lagarde, « Le droit des marchés financiers présente-t-il un particularisme ? », JCP G n°44-45, 2 nov. 2005, doctr. 182.

2285Cass. com., 30 nov. 2010, n°09-70.810, Bull. civ. IV, n°185 ; Cass. com., 14 déc. 2010, n°10-10.165 ; Sociétés n°4, avr. 2011, comm. 76, note R. Mortier.

2286Cass. com., 5 févr. 2008, n°06-21.513, préc.

2287Cass. com., 15 févr. 2011, n°10-12.185. Rappr. Cass. com., 8 mars 2011, n°10-14.456 pour des parts d'OPCVM soumis aux fluctuations du marché boursier, considérées comme dépourvues de caractère spéculatif.

d'un contrat d'assurance-vie[2288] ou encore de la souscription d'actions dans le cadre d'une offre publique à prix ouvert, l'activité de la société émettrice fût-elle de nature à laisser supposer que le cours de ses titres pourrait être volatil[2289]. À cet égard, il apparaît clairement que la soumission des actifs considérés à la variabilité des marchés ne permet pas, à elle seule, d'identifier une opération spéculative[2290]. En revanche, sont considérées comme telles des opérations impliquant un fort effet de levier, permettant de multiplier les gains potentiels mais aussi les pertes encourues, à l'instar de la souscription de warrants[2291] ou de parts de *trackers*[2292]. À cette aune, la doctrine identifie le risque propre à fonder l'exigence prétorienne de mise en garde dans le fait que le client est exposé à une perte potentiellement supérieure au montant de son investissement, perte dont le montant n'est pas précisément évaluable *a priori*[2293]. Pour cette raison, la souscription de parts d'un FCP dont la valeur liquidative varie en fonction d'un indice, sujette à un aléa somme toute classique sur les marchés, ne relève pas de la règle issue de l'arrêt *Buon*[2294]. Dans le même ordre d'idées, la réalisation d'une opération sur un instrument financier à terme ne revêt pas forcément une nature spéculative : fût-

2288Cass. com., 28 janv. 2014, n°12-29.204 (contrat d'assurance-vie composé de 70 % de valeurs actions et de 30 % de valeurs obligations). Pour la souscription d'un contrat d'assurance en unités de compte, considéré comme dépourvue de caractère spéculatif, Cass. com., 18 janv. 2017, n°15-19.913 ; JCP E n°18, 4 mai 2017, 1247, note J.-M. Moulin. Pour un contrat d'assurance-vie dont le capital est investi sur un support constitué de parts de FCP, dont le portefeuille est composé d'obligations et de titres de créances négociables, avec garantie d'une valeur liquidative égale à la valeur initiale, CA Rennes, 2e ch., 20 déc. 2019, n°16/06608.

2289Cass. com., 22 sept. 2015, n°14-21.276.

2290v. ainsi Cass. com., 24 juin 2014, n°13-16.812, préc. : « *le banquier prestataire de services d'investissement n'est pas débiteur envers son client d'une obligation de mise en garde s'il lui propose des services financiers ne présentant pas un caractère spéculatif, peu important leur soumission à la variabilité des marchés financiers* ». Il s'agissait en l'occurrence d'opérations à découvert sur l'ancien marché à règlement mensuel. Rappr. CA Paris, pôle 5, ch. 6, 9 janv. 2019, n°17/01191 ; RTD Com. 2019, p. 454, note T. de Ravel d'Esclapon : « *une action acquise au comptant n'est pas un produit spéculatif même si elle est soumise à la variabilité des marchés financiers, nécessairement accrue par la négociation du titre sur marché non réglementé* ».

2291Cass. com., 17 nov. 2015, n°14-18.673, préc. En l'espèce, c'est la qualité d'averti de l'investisseur qui convainc les juges d'écarter toute exigence de mise en garde s'agissant de produits dont le caractère spéculatif était établi. La souscription d'un warrant confère à l'investisseur le droit d'acheter (*call*) ou de vendre (*put*) un actif sous-jacent à un prix déterminé *ab initio* et à une date fixée. Tout l'intérêt du mécanisme réside dans l'effet de levier qu'il implique, permettant à l'investisseur d'amplifier d'éventuelles variations du sous-jacent.

2292Cass. com., 25 sept. 2019, n°16-24.151 ; BJB, 01 nov. 2019 n°6, p. 41, note J.-Ph. Pons-Henry et Q. Vreulx. Les *trackers* sont des fonds indiciels, *i.e*. des fonds de placement qui reproduisent la performance d'un indice déterminé (ex. : l'indice CAC 40). L'intérêt de tels investissements réside dans l'important effet de levier qui s'y attache.

2293En ce sens, A.-C. Muller, « Dernières décisions relatives à la responsabilité des professionnels », RDBF n°2, mars 2010, comm. 74 : « *le risque attaché à l'achat de valeurs mobilières se limite au montant investi tandis que les opérations sur instruments financiers à terme comportent un risque bien plus élevé, ce qui justifie que ces dernières soient soumises à une obligation de mise en garde du PSI* » ; v. déjà S. Torck, note ss. Cass. com., 26 mars 2008, RDBF n°3, mai 2008, comm. 90 : « *ce qui caractérise l'opération spéculative, à savoir l'impossibilité pour l'investisseur de connaître à l'avance, de manière précise, l'étendue d'éventuelles pertes qu'il aurait à subir* ». Sur cette analyse, v. égal. S. Bonfils, « Les obligations de mise en garde au profit des investisseurs et des emprunteurs face aux risques de pertes et de déloyauté », art. préc., p. 68, n°17 ; R. Bonhomme, « Responsabilité et gestion du risque financier », art. préc., n°16. Rappr. A. Gaudemet, thèse précitée, n°309, p. 149, qui souligne le fait que l'investisseur « *s'expose à des pertes ou à un gain manqué potentiellement illimités* ».

2294Cass. com., 19 sept. 2006, n°05-14.343, 05-14.344, 05-15.304, Bull. civ. IV, n°185, *Bénéfic* ; JCP E n°4, 25 janv. 2007, 1111, note A. Gourio ; Sociétés n°1, janv. 2007, comm. 13, note T. Bonneau ; RDBF n°1, janv. 2007, 44, note S. Torck ; RTD Com. 2006, p. 870, note M. Storck ; BJB, 01 janv. 2007 n°1, p. 24, note I. Riassetto et M. Storck ; D. 2007, p. 753, obs. H. Synvet.

elle aléatoire, l'obligation qui naît de la conclusion d'un *swap* de taux d'intérêt n'expose pas le protagoniste bénéficiant du taux fixe à une charge potentiellement illimitée[2295]. Malgré tout, le critère de l'obligation jurisprudentielle de mise en garde reste assez imprécis, comme en atteste par exemple l'appréhension des opérations nouées sur Alternext, auxquelles la qualification d'opération spéculative est tantôt concédée, tantôt refusée[2296]. On doit au législateur d'avoir entrepris un effort de clarification sur ce point.

525. Première approche de l'obligation légale de mise en garde. Depuis l'adoption de l'ordonnance du 12 avril 2007, l'article L. 533-13, II, du code monétaire et financier exige des intermédiaires qu'ils recueillent auprès de leurs clients des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service d'investissement autre que le conseil en investissement ou la gestion individuelle de portefeuille qu'ils envisagent de leur prodiguer convient à leur situation. Lorsque le résultat de cette évaluation n'est pas satisfaisant[2297], ceux-ci doivent *mettre en garde* leur client quant à l'inadaptation de la prestation[2298]. Cependant, l'article L. 533-13, III, fait exception à cette obligation de mise en garde lorsque le prestataire fournit un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers portant sur des instruments financiers non

2295Cass. com., 19 juin 2007, n°05-22.037, Bull. civ. IV, n°162 ; RDBF n°5, sept. 2007, comm. 175, note F. J. Crédot et T. Samin ; JCP E n°42, 18 oct. 2007, 2250, note T. Bonneau ; RTD Com. 2007, p. 815, obs. D. Legeais. Une opération de *swap* de taux d'intérêt consiste pour chaque partie à prendre en charge les intérêts dus par l'autre, le plus souvent pour « échanger » un taux d'intérêt variable contre un taux fixe. En l'espèce, la Cour de cassation approuve les juges du fond d'avoir écarté la qualification d'opération spéculative dans la mesure où « *la seule inconnue était l'évolution du taux variable de référence* », de sorte que la partie « *connaissait la charge maximale d'intérêts qu'elle devait être conduite à supporter et qu'elle ignorait seulement l'étendue de l'éventuel bénéfice résultant des intérêts variables, supportés seulement par la banque, venant, par compensation, diminuer sa propre charge d'intérêts* ».

2296Alternext est un système de négociation organisé destiné à permettre aux petites et moyennes entreprises d'accéder aux marchés dans des conditions plus favorables que celles présidant à l'entrée sur les marchés réglementés d'Euronext. Il a succédé en 2005 au Nouveau Marché (v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°19, p. 37). Il eût été tentant d'exciper de cette filiation pour appréhender uniformément les opérations qui s'y exécutent. Pourtant, la Cour de cassation a estimé à moins d'une décennie d'intervalle que « *le nouveau marché présente un caractère spéculatif en raison de la nature même des sociétés cotées* » (Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69, préc.) puis que « *les opérations sur les titres des sociétés inscrites sur le segment « placement privé » du marché Alternext ne sont pas spéculatives par nature* » (Cass. com., 13 sept. 2017, n°16-15.477).

2297Soit que les prestataires estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, soit que les clients ne communiquent pas les informations nécessaires à l'évaluation.

2298Pour une illustration, v. Cass. com., 16 févr. 2016, n°14-25.104 ; Sociétés n°4, avr. 2016, comm. 63, note R. Vabres. À rebours des règles applicables en matière de gestion de portefeuille, il n'est donc pas question d'imposer aux prestataires de s'abstenir de fournir un service inadapté à la situation du client (C. mon. et fin., art. L. 533-13, I).

complexes[2299]. Cela signifie que la mise en garde légale n'est due que lorsque l'opération se rapporte à un instrument complexe.

526. Identification du risque spécifique objet de l'obligation légale de mise en garde : notion d'instrument financier complexe. Le législateur qualifie de complexes les instruments financiers incorporant un dérivé ou présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client[2300]. Plus avant, le règlement délégué du 25 avril 2016 répute complexe, par un raisonnement *a contrario*, une liste exhaustive d'instruments financiers à terme[2301]. Par opposition, les instruments financiers non complexes doivent d'une manière plus générale satisfaire à des exigences de liquidité[2302] et d'information des clients[2303]. Surtout, le règlement précise qu'un instrument non complexe « *n'implique pour le client aucun passif effectif ou potentiel qui excéderait son coût d'acquisition* »[2304]. Par conséquent, il apparaît que la catégorie des instruments financiers complexes mobilise à son tour le critère de l'exposition à une perte potentiellement supérieure au montant de l'investissement réalisé qui sous-tend la notion jurisprudentielle d'opération spéculative. C'est là le signe d'une parenté certaine entre les exigences prétorienne et légale de mise en garde[2305]. Cependant, la mise en garde issue de l'article L. 533-13, II, du code monétaire et financier n'est due que lorsque l'opération portant sur un instrument financier complexe n'est pas adaptée au client. En toute autre hypothèse, elle est relayée par une exigence plus générale d' « *information* » relative aux risques inhérents aux opérations de marché.

2299À la lettre, l'article exige aussi que le service soit fourni à l'initiative du client et que le prestataire ait informé celui-ci de ce qu'il n'est pas tenu d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument financier. Ceci étant, comme le précise le Professeur Pailler, « *(ces critères) permettent d'encadrer l'exception, mais le critère essentiel consiste dans la nature non complexe de l'instrument financier* » (P. Pailler, thèse précitée, n°226, p. 140).

2300Dir. 2014/65/UE du 15 mai 2014, préc., art. 25, § 4, a) ; C. mon. et fin., art. D. 533-15-1.

2301Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 57, a), renvoyant aux instruments recensés à l'article 4, § 1, 44) et à l'annexe I, section C de la directive précitée du 15 mai 2014.

2302Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 57, b) et e).

2303Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 57, f).

2304Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 57, c).

2305Sur cette analyse, v. P. Pailler, thèse précitée, n°226, p. 141, qui souligne que la définition de l'instrument financier complexe « *recoupe plus ou moins la définition de l'opération spéculative, mais en établit des critères objectifs* ». Force est en effet de constater que les textes adoptés afin de cerner la notion d'instrument financier complexe / non complexe confère à la catégorie une objectivité et une prévisibilité supérieures à la notion d'opération spéculative, condamnée à une appréciation casuistique.

b) Le risque, objet révélé de l'obligation d' « information » de l'intermédiaire financier

527. De l' « information » sur les risques à un devoir général de mise en garde. L'article L. 533-12, II, du code monétaire et financier enjoint aux intermédiaires de communiquer à leurs clients potentiels des informations appropriées en ce qui concerne les services, les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés, les lieux d'exécution et tous les coûts et frais liés. Cette obligation d'information est communément distinguée de la mise en garde incombant aux prestataires habilités[2306]. Elle a pourtant pour finalité de permettre aux clients de comprendre la nature du service et du type spécifique d'actif proposé, ainsi que les risques y afférents[2307]. C'est dire qu'il ne s'agit pas d'une simple obligation de transmettre un certain nombre de renseignements objectifs car le prestataire doit permettre à son client de prendre conscience des risques liés à l'opération[2308]. Dépassant le seul cadre des dangers spécifiques identifiés en présence d'une opération spéculative ou d'un instrument complexe, ces risques, consubstantiels aux marchés financiers, doivent fort logiquement être portés à la connaissance des clients[2309]. Or, une telle « *information* » paraît relever davantage de la mise en garde que du renseignement objectif[2310]. La jurisprudence n'est pas épargnée par cette porosité entre le devoir d'informer et celui de mettre en

2306En ce sens, v. P. Pailler, thèse précitée, n°116, p. 129, qui, traitant successivement de l'obligation précontractuelle d'information et de l'obligation contractuelle de mise en garde, présente la première comme un « *mode d'emploi* » des marchés financiers et des opérations qui s'y nouent. Rappr. T. Bonneau, « La protection précontractuelle des clients des PSI : droit prétorien, droit spécial ou droit commun ? », art. préc., p. 32, n°3, qui dissocie clairement le devoir de mise en garde (jurisprudentiel et légal) de l'obligation d'information prévue à l'art. L. 533-12.

2307C. mon. et fin., art. L. 533-12, III : « *les informations mentionnées au II sont fournies sous une forme compréhensible de manière à ce que les clients, notamment les clients potentiels, puissent raisonnablement comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause* ».

2308La jurisprudence est en ce sens : v. par ex. Cass. com., 20 juin 2018, n°17-11.473, publié au Bulletin ; Sociétés n°11, nov. 2018, comm. 193, note R. Vabres ; EDB, 3 sept. 2018 n°8, p. 1, obs. N. Mathey : « *après avoir énoncé que l'information délivrée par le banquier prestataire de services d'investissement doit être objective, suffisante et compréhensible, afin de permettre à son client de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé, ainsi que les risques y afférents, et de prendre sa décision en toute connaissance de cause, l'arrêt retient que la proposition de couverture de taux adressée par la banque (...) était très sommaire (...) ; il retient ensuite (...) que la banque a omis d'indiquer à (sa cliente) que le choix de cette option était irrévocable, qu'elle ne bénéficierait donc pas d'une éventuelle baisse des taux et qu'elle s'exposait à supporter un coût élevé en cas de sortie du contrat ; qu'il retient enfin qu'aucune des deux propositions de la banque ne comprenait de simulation chiffrée des risques encourus au regard de l'évolution prévisible ou non des taux d'intérêts ; qu'en cet état, la cour d'appel a pu retenir que la banque avait manqué à son obligation d'information* ».

2309C'est en ce sens que l'article L. 54-10-5, I, al. 3, du code monétaire financier exige des prestataires de services sur actifs numériques qu'ils « *avertissent les clients des risques associés aux actifs numériques* ».

2310En ce sens, v. déjà J. Chacornac, thèse précitée, n°369, p. 215, qui considère que l'article L. 533-12, C. mon. et fin. « *met à mal la distinction qui existe au plan théorique entre obligation de renseignement et obligation de mise en garde* ». Rappr. A.-C. Muller, note ss. Cass. com., 8 avr. 2008, RDBF n°4, juil. 2008, comm. 125 : « *l'information sur les risques équivaut à une mise en garde* ».

garde. En effet, lorsque la Cour de cassation exige que la publicité délivrée au client soit cohérente avec l'investissement proposé et mentionne notamment les caractéristiques les moins favorables et les risques inhérents aux options qui peuvent être le corollaire des avantages énoncés pour que le prestataire puisse être considéré comme ayant satisfait à son obligation d' « *information* »[2311], elle impose en réalité une obligation de *mise en garde*, non une simple obligation d'information[2312]. Quelle qu'en soit la source, légale ou jurisprudentielle, l'information exigée des intermédiaires financiers a ainsi toujours pour objet les risques afférents à l'opération considérée. Ce faisant, elle confine en vérité à la mise en garde, qui revêt en la matière un degré de généralité bien supérieur à ce qui pouvait être suggéré *a priori*. Non seulement l'obligation de mise en garde légale existe hors du seul article L. 533-13, II, mais « *elle a en réalité valeur d'obligation générale dans le dispositif, compte tenu de la fonction particulière qui lui est assignée* »[2313]. On sait en effet le rôle crucial d'une correcte appréhension des risques attachés aux opérations de marché, laquelle, tout en préfigurant la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui qui caractérise les activités d'intermédiation financière, contribue au bon fonctionnement des systèmes de négociation. Partant, la généralisation d'une obligation d' « *information* » ayant pour objet ces risques, c'est-à-dire en dernière analyse d'une obligation de *mise en garde*, peut être considérée comme la traduction de cette fonction particulière de cette exigence incombant aux prestataires habilités[2314]. Le risque apparaît ainsi comme la mesure de l'obligation précontractuelle d'information (*lato sensu*) de l'intermédiaire financier. Force est de constater qu'il en constitue aussi la limite.

2. Le risque, limite de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier

528. Absence d'obligation d'information quant au profit escompté de l'opération par l'intermédiaire. L'étude d'un arrêt rendu par la chambre commerciale de la Cour de cassation le 17 novembre 2015 permet d'éclairer le périmètre exact de l'obligation précontractuelle d'information

2311Cass. com., 24 juin 2008, n°06-21.798, Bull. civ. IV, n°127 ; RTD Civ. 2008, p. 670, obs. B. Fages ; D. 2008, p. 2697, note D. Houtcieff ; D. 2009, p. 1044, obs. D. R. Martin ; RDBF n°4, juil. 2008, étude 17, note H. Causse, et n°5, sept. 2008, étude 20, obs. M. Roussille ; RTD Com. 2008, p. 590, obs. M. Storck ; BJB, 01 oct. 2008 n°5, p. 398, note H. Guyader ; Sociétés n°1, janv. 2009, comm. 12, note T. Bonneau ; JCP G n°39, 24 sept. 2008, II 10160, note N. Mathey.

2312Cf. D. Houtcieff, note préc., qui souligne que « *la décision cadre mal avec l'habituelle distinction de l'obligation d'information et du devoir de mise en garde. L'on sait, en effet, que le devoir de mise en garde fait porter l'information obligatoire sur les risques et les désavantages de la prestation fournie ; il semble, dès lors, étonnant que la Cour régulatrice ait préféré recourir à l'obligation d'information* ».

2313Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°370, p. 215. Sur cette analyse, v. égal. J.-J. Daigre, « L'obligation prétorienne de mise en garde a-t-elle vocation à survivre ? », art. préc., p. 109, n°5, qui voit dans l'article L. 533-12, C. mon. et fin. la source d' « *une mise en garde systématique* ».

2314Rappr. J. Chacornac, thèse précitée, n°371, p. 216.

incombant aux intermédiaires financiers. En l'espèce, une société productrice de nickel avait souscrit auprès d'un PSI une série de contrats financiers destinée à lui épargner les affres d'une baisse du cours de ce minerai. L'opération correspondait à ce que l'on désigne comme une opération de couverture « *à prime nulle* » : la combinaison des options d'achat (*call*) et de vente (*put*)[2315] conférait à la société une protection restreinte contre un risque de baisse du cours (*i.e.*, jusqu'à un cours plancher) en contrepartie de quoi elle ne profitait d'une éventuelle hausse de ce cours que jusqu'à un plafond déterminé. Corrélativement, le montant des primes correspondant aux options d'achat se compensait avec celui des primes afférentes aux options de vente (d'où le vocable de « *prime nulle* »). La baisse du cours du nickel ayant déjoué ces prévisions, la société rechercha la responsabilité civile de l'intermédiaire financier, invoquant en particulier un manquement à ses obligations d'information, de conseil et de mise en garde. Les juges du fond consentirent à engager la responsabilité contractuelle du prestataire en lui reprochant de n'avoir pas révélé à la société la manière dont elle comptait se rémunérer au titre de l'opération de couverture décrite. Le raisonnement est censuré par la Cour de cassation, estimant 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* »[2316].

529. Explication tirée de l'absence d'utilité de l'information ne se rapportant pas aux risques encourus par le donneur d'ordres. Au prix d'une distinction entre l'information relative aux « *obligations financières* » que l'opération considérée fait naître à la charge du client et l'information sur les « *méthodes utilisées par la banque afin d'en retirer un profit* », la Haute juridiction dispense l'intermédiaire de toute obligation d'information quant aux conditions de sa rémunération. À notre sens, la solution se comprend fort bien. En effet, l'obligation d'information est nécessairement bornée quant à son élément matériel : elle n'existe qu'en présence d'un « *fait pertinent* »[2317]. Or, ne peut prétendre à ce qualificatif que le fait qui se rapporte à l'objet des obligations nées du contrat, « *car si l'information n'a pas de lien avec l'objet des obligations découlant du contrat, elle ne saurait intéresser le contractant, ni avoir une quelconque incidence*

2315Pour rappel, un « *contrat d'option* » offre au souscripteur une option d'achat (*call*) ou une option de vente (*put*), soit le droit d'acheter ou de vendre pendant un laps de temps et à un prix d'exercice (*strike*) déterminés un actif sous-jacent.

2316Cass. com., 17 nov. 2015, n°13-25.142, Bull. civ. IV, n°50 ; D. 2015, p. 1988, note Y. Paclot ; BJB, 01 juil. 2015 n°7-8, p. 316, note J.-F. Sécher ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 104, note A.-C. Muller ; Sociétés n°7, juil. 2015, comm. 133, note S. Torck ; JCP E n°19, 7 mai 2015, 1220, note C. François ; Banque & Droit n°161, mai-juin 2015, p. 34, note J.-J. Daigre.

2317Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°156, p. 122 : « *il est certain que l'on ne peut obliger un contractant à informer l'autre sur tous les éléments relatifs à ce contrat, ou encore sur tous les éléments dont il a connaissance* ».

sur sa décision de conclure le contrat ou sur l'exécution de celui-ci »[2318]. Au fond, l'information n'est due que si elle est « *utile* »[2319]. Tel est précisément l'écueil auquel se heurte l'admission d'une obligation d'information sur le profit que l'intermédiaire financier entend retirer de l'opération. On peine en effet à voir dans la marge commerciale escomptée par celui-ci un élément « *dont l'importance est déterminante pour le consentement de l'autre* » au sens du nouvel article 1112-1 du Code civil[2320]. Seule paraît satisfaire à ce critère l'information qui se rapporte « *aux obligations financières* » résultant pour le client de la réalisation de l'opération. Effectivement, seule cette information contribue l'éclairer sur les risques qu'il encourt, quitte à le convaincre de renoncer à l'opération. L'analyse trouve du reste un prompt renfort dans le raisonnement selon lequel l'information sur le profit escompté par le prestataire dissimulerait en réalité une information sur la valeur des instruments financiers souscrits[2321]. En effet, le second alinéa de l'article 1112-1 du Code civil précise que le devoir d'information « *ne porte pas sur l'estimation de la valeur de la prestation* », consacrant ainsi la jurisprudence selon laquelle la valeur de la prestation ne saurait être considérée comme un fait pertinent donnant prise à une obligation d'information[2322]. Il se confirme ainsi que les contours de l'obligation d'information imposée à l'intermédiaire financier épousent la

2318M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°171, p. 135.

2319Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°176, p. 139 : « *un fait pertinent est un fait utile pour le cocontractant, un fait pouvant l'intéresser, en ce sens qu'il permet de l'éclairer dans ses décisions et, le cas échéant, de modifier son comportement* ». Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°187, p. 154 : « *la limite de l'obligation d'information du commissionnaire avant et pendant l'exécution du contrat commissionné tient à l'utilité de l'information communiquée évaluée en fonction de la possible réaction corrélative du commettant* ».

2320En ce sens, Y. Paclot, note préc. : « *la connaissance de la marge commerciale de la banque est, en effet, sans incidence sur la décision du client qui envisage de conclure avec elle une opération de couverture à prime nulle ; seul lui importe de connaître l'étendue de sa couverture en cas de baisse du cours du sous-jacent, le profit qu'il peut escompter dans l'hypothèse inverse et, surtout, en cas de franchissement des barrières haute ou basse, les montants qu'il aurait à lui verser* » ; v. égal. C. François, note préc. ; v. aussi, plus réservé, S. Torck, note préc.

2321Raisonnement développé par C. François dans sa note sous l'arrêt. Comme l'explique cet auteur, les modalités de rémunération de l'intermédiaire financier partie à une opération de couverture à prime nulle dépendent de la différence entre la valeur des options conférées à son client et celle des options dont elle bénéficie. Ce faisant, il est possible de voir dans l'information sur les conditions dans lesquelles le prestataire compte se rémunérer « *une obligation d'information sur la valeur de ces options* ».

2322Cass. 3e civ., 17 janv. 2007, n°06-10.442, Bull. civ. III, n°5 ; JCP E n°14-15, 5 avr. 2007, 1444, note Ch. Jamin ; Defrénois, 30 mars 2007 n°6, p. 443, note E. Savaux ; RDC, 01 juil. 2007 n°3, p. 703, note Y.-M. Laithier ; RTD Civ. 2007, p. 335, obs. J. Mestre et B. Fages ; CCC n°5, mai 2007, comm. 117, obs. L. Leveneur ; D. 2007, p. 1051, note D. Mazeaud, p. 1054, note Ph. Stoffel-Munck, et p. 2966, obs. S. Amrani-Mekki ; H. Capitant, F. Terré, Y. Lequette et F. Chénedé, *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. II, n°151, p. 64 et s. : « *l'acquéreur, même professionnel, n'est pas tenu d'une obligation d'information au profit du vendeur sur la valeur du bien acquis* ». La règle issue de cet arrêt était déjà au cœur de l'affaire *Baldus*, dans laquelle la Cour de cassation avait refusé de reconnaître l'existence d'une obligation d'information à la charge de l'acquéreur quant à la valeur des biens acquis (Cass. 1e civ., 3 mai 2000, n°98-11.381, Bull. civ. I, n°131 ; JCP E n°40, 4 oct. 2001, p. 1578, note P. Chauvel ; Defrénois, 15 oct. 2000 n°19, p. 1106, note Ph. Delebecque ; JCP G n°15, 11 avr. 2001, II 10510, note Ch. Jamin ; CCC n°10, oct. 2000, comm. 140, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2000, p. 566, obs. J. Mestre et B. Fages). Sur la transposition de cette solution à l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt du 17 novembre 2015, v. J.-J. Daigre, note préc., p. 36, jugeant la solution « *conforme à la règle générale du droit civil des obligations qui distingue, au moins dans le contrat de vente, la valeur du bien de ses qualités substantielles, seules les secondes faisant l'objet d'une obligation d'information* ».

physionomie des risques afférents aux opérations de marché, l'information cessant d'être due dès lors qu'elle n'est plus en rapport avec ces risques.

530. Bilan sur l'élément matériel de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier. La revalorisation qualitative de l'objet de l'obligation précontractuelle d'information incombant aux intermédiaires financiers conduit à considérer les risques inhérents aux opérations de marché comme l'élément matériel commun aux diverses obligations recensées. À l'analyse, il est apparu que les obligations formellement qualifiées de « *mise en garde* » établies par la jurisprudence ou par le législateur ont pour objet le risque spécifique d'une perte potentiellement supérieure au montant de l'investissement réalisé. Dans la mesure où les risques inhérents aux marchés financiers ne se résument pas à ce danger particulier, il s'est avéré que les obligations formellement qualifiées d' « *information* » instaurées par le législateur comme par les juges avaient à leur tour pour objet d'éclairer leurs destinataires sur les risques afférents aux opérations de marché. Le particularisme de l'objet de l'obligation d'information imposée aux intermédiaires financiers apparaît comme la traduction tangible de la fonction particulière assignée à cette obligation. Préfigurant l'exercice des droits subjectifs d'autrui auquel se destine son débiteur, ladite obligation est en effet considérée comme un élément essentiel à la correcte appréhension des risques, laquelle est indispensable au bon fonctionnement des systèmes collectifs de négociation. Les risques en question représentent également la limite de cette exigence d'information, ce qui explique en particulier que le prestataire n'ait pas à révéler à son client les conditions de sa rémunération.

§ 2. L'élément moral de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier : l'ignorance légitime du créancier de l'information

531. Annonce de plan. L'étude de l'élément moral de l'obligation précontractuelle d'information renvoie à la connaissance par les intéressés de l'objet de cette obligation, *i.e*. du « *fait pertinent* » qui en constitue la matière. Du point de vue du débiteur, il en résulte qu'une obligation d'information ne peut ainsi être mise à la charge d'un sujet de droit que dans la mesure où il a connaissance de l'information et de son importance pour son interlocuteur[2323]. Ceci étant, il est

2323Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°244, p. 190. En bonne logique, l'article 1112-1 du Code civil fait ainsi peser l'obligation d'information sur « *celle des parties qui connaît une information* ».

communément admis que les professionnels, à l'instar des intermédiaires financiers, ne peuvent à raison même de cette qualité ignorer les informations relatives à l'opération projetée[2324]. Par conséquent, c'est du point de vue du créancier de l'obligation d'information que l'étude de son élément moral doit être approfondie. À cet égard, on considère que « *le devoir d'information n'existe que si celui qui s'en prétend créancier a lui-même ignoré le fait recelé et si cette ignorance est légitime* »[2325]. En filigrane, ce critère de l'ignorance légitime fixe la limite de l'obligation d'information : « *l'obligation de se renseigner soi-même, tant que cela demeure possible* »[2326]. Toute la question est alors de déterminer à partir de quel stade l'ignorance de celui qui se prétend créancier d'une obligation d'information peut être jugée légitime. Pour parvenir à éclairer ce point, nous nous proposons d'étudier successivement les modalités d'appréciation de cet élément moral de l'obligation d'information sur un plan substantiel (A) et probatoire (B).

A. Appréciation substantielle de l'ignorance légitime du donneur d'ordres : la qualification d'investisseur profane ou non professionnel

532. Annonce de plan. En droit financier, plusieurs catégories abstraites reflétant l'appréciation de la légitimité de l'ignorance de l'information par celui qui s'en estime créancier ont été élaborées. Dans un premier temps, la jurisprudence a distingué le profane de l'averti afin de réserver sa protection au premier. Le législateur, quant à lui, oppose le professionnel au non-professionnel. À l'analyse, les concepts considérés semblent toutefois en appeler à des critères analogues, de telle sorte que leur identité peut être suggérée (1). Force est toutefois de constater que la jurisprudence refuse de tenir ces catégories similaires pour identiques, ce qui ne va pas sans susciter certaines réserves (2).

2324En ce sens, M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°247, p. 192 : « *les professionnels sont censés connaître certaines informations qui relèvent de leur compétence. Dès lors, ils ne pourront pas, dans une espèce particulière, alléguer qu'ils ne connaissaient pas l'information pour s'exonérer de leur obligation d'information* ». Rappr. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°334, p. 371.

2325F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°335, p. 372. Sur ce constat, v. égal. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit.,* n°777, p. 425. L'exigence est expressément formulée à l'article 1112-1 du Code civil.

2326P. Jourdain, « Le devoir de « se » renseigner (Contribution à l'étude de l'obligation de renseignement) », art. préc., p. 139. En ce sens, v. aussi Ph. Le Tourneau, « De l'allègement de l'obligation de renseignements ou de conseil », D. 1987, chron. p. 101 et s., spé. p. 102 ; v. égal. B. Fages, *op. cit*., n°99, p. 104.

1. Identité suggérée des concepts d'investisseur profane et d'investisseur non professionnel

533. Critère jurisprudentiel de l'investisseur profane. De manière générale, l'ignorance du destinataire de l'information est considérée comme légitime « *d'une part, lorsque le créancier ne peut connaître l'information et, d'autre part, lorsqu'il fait une confiance légitime à son cocontractant* »[2327]. Sur les marchés financiers comme ailleurs, l'information sur les risques est ainsi requise lorsqu'elle est nécessaire pour remédier à une asymétrie d'information[2328]. Pour cette raison, la jurisprudence réserve le bénéfice de l'obligation de mise en garde issue de l'arrêt *Buon* à l'investisseur profane, ou non averti[2329]. *Brevitatis causa*, le profane est celui qui, faute de disposer des compétences et de l'expérience nécessaires, n'est pas en mesure de prendre conscience par lui-même des risques auxquels il s'expose[2330]. Appréciée *in concreto*, la qualité d'investisseur profane repose sur une série d'indices tirés de la connaissance des opérations financières[2331] et de la

2327M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°253, p. 197.

2328Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°294, p. 170.

2329v. par ex. Cass. com., 8 juil. 2003, n°00-18.941, Bull. civ. IV, n°118 ; Sociétés n°1, janv. 2004, comm. 13, note T. Bonneau ; BJB, 01 sept. 2003 n°5, p. 595, note L. Ruet : « *ayant relevé que M. X... avait démontré par la teneur des courriers qu'il adressait à la banque et notamment par une lettre dans laquelle il tenait les propos d'un "opérateur en bourse chevronné", qu'il était parfaitement averti des opérations qu'il pratiquait, la cour d'appel a pu décider que la banque n'était pas tenue de le mettre en garde contre les risques inhérents à ces opérations* ». La distinction entre profane et averti a par la suite été exportée en droit bancaire pour devenir le critère de l'obligation de mise en garde incombant au banquier dispensateur de crédit (Cass. ch. mixte, 29 juin 2007, n°05-21.104, Bull. mixte n°7 ; JCP E n°38, 20 sept. 2007, 2105, note D. Legeais ; RTD Com. 2007, p. 579, obs. D. Legeais ; JCP G n°36, 5 sept. 2007, II 10146, note A. Gourio ; D. 2007, p. 2081, note S. Piedelièvre ; D. 2008, p. 871, obs. D. R. Martin ; RTD Civ. 2007, p. 779, obs. P. Jourdain ; RDBF n°5, sept. 2007, comm. 174, note F. J. Crédot et T. Samin ; RCA n°9, sept. 2007, étude 15, note S. Hocquet-Berg).

2330Cf. P. Jourdain, art. préc., p. 142. Ainsi, en matière bancaire, « *l'emprunteur non averti est celui qui n'est pas en mesure d'apprécier par lui-même le risque véritable lié à l'emprunt qu'il se propose de souscrire. L'averti est celui qui dispose des compétences nécessaires pour apprécier le contenu, la portée et les risques liés aux concours consentis* » (D. Legeais, *Opérations de crédit*, *op. cit*., n°686, p. 396).

2331v. ainsi Cass. com., 6 oct. 2009, n°04-12.787 ; RDBF n°2, mars 2010, comm. 74, obs. A.-C. Muller ; Cass. com., 12 avr. 2016, n°14-26.635 ; Sociétés n°7, juil. 2016, comm. 129, note R. Vabres : « *ayant constaté que M. X... était titulaire d'un compte de titres depuis 2003, qu'il avait déjà effectué des opérations de nature spéculative sur le SRD en 2004 et 2005, et qu'il avait procédé à des achats/ventes du même titre sur une période de vingt-quatre ou quarante-huit heures dans un but spéculatif, l'arrêt retient que M. X... avait compris le fonctionnement du marché et la volatilité des cours sur laquelle il pariait pour acheter et vendre, et qu'il avait une parfaite connaissance des risques encourus ; qu'il en déduit que M. X... était un opérateur averti envers lequel la banque n'était pas tenue d'un devoir de mise en garde* ». En jurisprudence, il s'avère qu'une telle connaissance peut être caractérisée à partir des réponses fournies à un questionnaire soumis au client (Cass. com., 27 juin 2018, n°16-17.891) mais aussi au vu de l'importance et de la fréquence des opérations accomplies (Cass. 1e civ., 13 oct. 1998, n°96-18.322, Bull. civ. I, n°296 (qui déduit l'habitude d'effectuer des opérations boursières du volume des opérations réalisées et de la précision des ordres adressés par le client) ; Cass. com., 22 mai 2001, n°98-14.087, Bull. civ. IV, n°94 (quantité importante d'opérations en nombre et en valeur, au comptant et à terme sur des titres variés) ; Cass. com., 10 avr. 2019, n°16-22.469, préc. (jugeant, « *au vu du nombre et des caractéristiques des investissements auxquels elle avait procédé pendant plusieurs années* », que la cliente était un investisseur averti en mesure d'apprécier les risques encourus sur les produits litigieux souscrits)).

compétence du client[2332]. Dans cette optique, la connaissance de l'information – en l'occurrence, le risque suscité par l'opération de marché – a vocation à être déduite de la compétence et de l'expérience du client, dont l'évaluation est censée conférer au processus d'identification concrète de l'ignorance jugée légitime un certain degré d'objectivité[2333]. Les critères retenus confèrent à la notion une dimension évolutive : en effet, un investisseur initialement regardé comme profane peut tout à fait acquérir avec le temps l'expérience propre à en faire un client averti[2334]. Force est de constater que la catégorie dessinée est à la fois vaste et imprécise : vaste, en ce qu'elle embrasse plus largement que ne le ferait la seule référence au consommateur par exemple[2335]. Imprécise, dans la mesure où sa caractérisation échappe au contrôle de la Cour de cassation, ce qui alimente une certaine dissonance des solutions au fond[2336].

534. Critère légal de l'investisseur non professionnel. Dans le dispositif issu de la transposition de la directive « MIF », la détermination des bénéficiaires de l'obligation

2332v. par ex. Cass. com., 7 avr. 1998, n°96-14.600 ; RTD Com. 1998, p. 637, obs. M. Storck. À cet égard, la profession du client peut apparaître comme un indice de sa qualité d'investisseur averti, lorsqu'il peut être suggéré qu'elle a permis à l'intéressé d'acquérir des compétences en la matière (v. J.-M. Moulin, « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », art. préc., n°29). Pour une illustration particulièrement parlante, combinant les critères tirés de la connaissance des opérations (la cliente avait initié un nombre important d'opérations significatives sur les marchés durant plusieurs années) et de la compétence (l'arrêt relevant que la cliente exerçait la profession d'avocat et était titulaire d'un DEA en droit des affaires), v. Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, préc. Cependant, tout est affaire de casuistique. La Cour de cassation a ainsi pu juger que « *la seule qualité de conseiller en gestion de patrimoine de M. X..., qui ne fait l'objet d'aucun statut professionnel spécifique, ne peut permettre à la Caisse de s'exonérer de l'exécution concrète de son devoir de vigilance et d'information envers le mandataire de sa cliente* » (Cass. com., 17 mai 2017, n°15-22.068).

2333Cf. J. Chacornac, thèse précitée, n°295, p. 171, selon qui « *c'est en réponse aux difficultés de délimitation* in concreto *de l'obligation d'information sur les risques qu'il a été retenu de prendre comme méthode de détermination objective de la connaissance du risque l'expérience et la compétence du client en matière financière* ».

2334Cass. com., 17 nov. 2015, n°14-18.673, préc. : « *(...) de ces constatations et appréciations, abstraction faite des motifs critiqués par la troisième branche, la cour d'appel a pu déduire qu'au 22 janvier 2004, lors de l'ouverture du compte de dépôt à vue, M. X... était devenu un opérateur averti, prévenu contre les risques encourus à l'occasion d'opérations spéculatives effectuées sur les warrants* » ; v. déjà Cass. com., 12 févr. 2008, n°07-10.038.

2335L'article liminaire du code de la consommation définit le consommateur comme « *toute personne physique qui agit à des fins qui n'entrent pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole* ». En comparaison, le non averti peut désigner certains investisseurs (ou emprunteurs) agissant dans le cadre de leur activité professionnelle (v. P. Pailler, thèse précitée, n°127, p. 142-143 : « *si l'inégalité des compétences peut se présumer dans les rapports entre professionnels et consommateurs, le déséquilibre des connaissances peut avoir une cause beaucoup plus générale* »).

2336Cf. D. Legeais, note préc. ss. Cass. ch. mixte, 29 juin 2007 : « *les juridictions vont avoir un rôle important dans leur appréciation des éléments de fait. Il faut espérer que les appréciations ne diffèrent pas trop d'une juridiction à l'autre car la Cour de cassation ne pourra pas exercer un pouvoir de contrôle* ». Sur ce constat, v. égal. P. Pailler, thèse précitée, n°128, p. 143 : « *l'appréciation* in concreto *emporte un risque de disparité, la Cour de cassation ne jouant pas ici un rôle unificateur car la notion n'entre pas dans le champ de son contrôle* » ; R. Bonhomme, « Responsabilité et gestion du risque financier », art. préc., n°17 : « *l'appréciation du caractère averti relève du pouvoir des juges du fond, à peine contrôlés par la Cour de cassation sur l'existence d'une motivation convaincante* » ; J.-M. Moulin, « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », art. préc., n°31. Comp., toutefois, J. Chacornac, thèse précitée, n°334, p. 192 : « *l'approche* in concreto *n'exclut pas le contrôle qu'exerce la chambre commerciale sur la qualification du caractère averti de l'investisseur, compte tenu des diverses formules utilisées pour valider les analyses des juges du fond* ».

d'information ne dépend plus de la distinction entre investisseurs avertis et profanes mais d'une scission entre les clients professionnels, les clients non professionnels et les contreparties éligibles. Ces différentes classifications partagent une finalité commune, consistant à adapter la protection par l'information au degré d'expertise du client[2337]. Force est de constater que les critères y présidant sont également semblables. En effet, selon l'article L. 533-16, al. 2, du code monétaire et financier, « *un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus* »[2338]. C'est dire que la catégorie légale des clients professionnels repose comme la catégorie prétorienne des investisseurs avertis sur l'expérience et la compétence de l'individu[2339]. Seul change véritablement le processus de classification : à l'appréciation casuistique nécessairement rétrospective succède en effet la catégorisation *ex ante* des clients par le prestataire, destinée à conférer au dispositif légal une prévisibilité et une sécurité juridique fort opportunes[2340]. La proximité des concepts employés ne laisse pas d'interroger sur leur coexistence. Ajoutée aux similitudes observées quant à la détermination de l'élément matériel de l'obligation d'information, cette convergence des critères d'appréciation de l'élément moral de cette obligation conduit à questionner le devenir de la mise en garde issue de l'arrêt *Buon*. Faisant état de « *l'opportunité qu'il y aurait à ne pas ajouter, dans le domaine couvert par le droit spécial, des hypothèses de fautes qui auraient une source purement jurisprudentielle* », un certain nombre d'auteurs ont ainsi soutenu que

2337v. ainsi T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°323, p. 211 : « *afin d'adapter la nature des informations communiquées à la clientèle ainsi que le service fourni et le degré de protection accordé, les prestataires de services d'investissement doivent placer leurs clients dans l'une des trois catégories prévues par la réglementation (...). Les clients non-professionnels bénéficient d'une protection complète tandis que les clients professionnels et les contreparties éligibles doivent se contenter d'une protection allégée* ».

2338Dans le prolongement de cette définition, l'annexe II de la directive n°2014/65/UE (« MIF 2 ») du 15 mai 2014 dresse une liste d'organismes auxquels est reconnue la qualité de client professionnel parmi lesquelles figurent en particulier les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les entreprises d'investissement ainsi qu'une série d'investisseurs institutionnels. Cette liste a ensuite été transposée à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier. Rappr. A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°199, p. 132.

2339Sur le constat de cette parenté entre les dispositifs en vigueur, v. P. Pailler, thèse précitée, n°132, p. 147, qui souligne que « *la compétence demeure le critère qui régit le régime de l'obligation d'information* ».

2340Pour une présentation détaillée de ce dispositif, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°323 et s., p. 211 et s. ; J. Chacornac, thèse précitée, n°318 et s., p. 184 et s. ; J. Stoufflet et S. Durox, « Observations sur le dispositif de classification des clients dans le domaine des services d'investissement », art. préc., p. 425 et s. Dans le dispositif légal de catégorisation de la clientèle, le prestataire qualifie son interlocuteur de client non-professionnel ou de client professionnel à l'origine des relations contractuelles. Le client est informé de cette classification (C. mon. et fin., art. D. 533-4, II). Comme l'explique le Professeur Pailler, « *cette précision permet de dépasser les risques suscités par l'analyse casuistique, opérée* in concreto *par les juges* » (P. Pailler, thèse précitée, n°131, p. 146). L'information du client porte aussi sur la possibilité qui lui est reconnue de demander à changer de catégorie. En effet, un client professionnel peut désirer opter pour la catégorie des clients non-professionnels, et inversement, suivant une procédure minutieusement établie qui conduit le prestataire à apprécier la cohérence d'un tel changement (v. sur ce point, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°325-326, p. 212-213 ; J. Chacornac, thèse précitée, n°318 et s., p. 184 et s.). Ceci faire dire au Professeur Pailler que les catégories légales « *fonctionnent comme des présomptions simples : ledit professionnel est présumé avoir connaissance, mais cette présomption n'est pas irréfragable et peut être renversée, dans le cas où l'ignorance légitime est démontrée* » (P. Pailler, thèse précitée, n°132, p. 147).

l'obligation jurisprudentielle n'aurait plus vocation à régir une matière désormais dotée de dispositions législatives fondées sur des données analogues[2341]. La jurisprudence la plus récente semble pourtant soucieuse de faire perdurer l'autonomie de l'exigence de mise en garde d'origine prétorienne.

2. Irréductibilité affirmée des concepts d'investisseur profane et d'investisseur non professionnel

535. Pérennité de la dissociation entre client non professionnel et investisseur averti. Selon la Cour de cassation, « *le client d'un prestataire de services d'investissement classé dans la catégorie des clients non professionnels, au sens des dispositions de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier, peut néanmoins être un opérateur averti des risques résultant d'opérations spéculatives données* »[2342]. Ce faisant, la jurisprudence fait perdurer la construction prétorienne issue de l'arrêt *Buon*, appelée à coexister avec les dispositions légales désormais applicables en la matière. Une partie de la doctrine a vu dans cette solution la confirmation de l'irréductibilité du concept d'investisseur non averti à la catégorie légale des clients non-professionnels : par trop hétéroclite, celle-ci comprendrait ainsi d'authentiques profanes mais également un certain nombre d'investisseurs avertis. Conscients des risques inhérents aux opérations considérées, ces derniers ne mériteraient à cet égard qu'une protection restreinte[2343]. Plus avant, la dissociation opérée par la Cour de cassation serait le signe de ce que les dispositions légales et jurisprudentielles

2341Cf. H. Synvet, obs. ss. Cass. com., 4 nov. 2008, D. 2009, p. 1044. Dans la même optique, le Professeur Bonneau estime que « *pour les activités couvertes par les textes « MIF 2 », il n'est possible ni pour le législateur ni pour la jurisprudence d'ajouter des obligations à celles déjà prévues par ces textes. Cette règle s'impose puisque l'objectif de l'Union européenne est de mettre en place un dispositif harmonisé, voire uniforme. Aussi la jurisprudence Buon ne peut-elle pas être maintenue dès lors que les opérations relèvent des services d'investissement régis par le droit de l'Union européenne* » (T. Bonneau, « La protection précontractuelle des clients des PSI : droit prétorien, droit spécial ou droit commun ? », art. préc., p. 35, n°16). L'analyse n'est pas sans évoquer celle du Professeur J.-J. Daigre (« L'obligation prétorienne de mise en garde a-t-elle vocation à survivre ? », art. préc., p. 110 : « *il est peu probable que l'obligation prétorienne de mise en garde survive à la possibilité d'invoquer désormais les textes spéciaux du droit des marchés financiers* »). En ce sens, v. égal. J. Chacornac, thèse précitée, n°331 et s., p. 190 et s., spé. n°342, p. 197.

2342Cass. com., 27 mars 2019, n°18-10.592, publié au Bulletin ; D. 2019, p. 1424, note P. Pailler ; BJB, 01 mai 2019 n°3, p. 23, note M. Storck ; Sociétés n°7, juil. 2019, comm. 130, note R. Vabres ; JCP E n°39, 26 sept. 2019, 1434, note J.-M. Moulin. Pour une réitération de cette solution, v. par ex. Cass. com., 25 sept. 2019, n°16-24.151, préc.

2343En ce sens, J.-M. Moulin, note préc. ss. Cass. com., 27 mars 2019 : « *la catégorie des clients non professionnels, celle à laquelle appartient le plus grand nombre d'investisseurs, notamment particuliers, ne forme pas un tout uniforme. Si certains sont de véritables profanes en matière d'investissements financiers et méritent de bénéficier du plus haut degré de protection de la part de leurs PSI, d'autres, au contraire, peuvent être regardés par leurs cocontractants prestataires comme des personnes suffisamment averties des risques que certains investissements font peser sur leur patrimoine pour ne jouir que d'une partie seulement de cette protection* ». La réflexion avait été initiée par le même auteur, « L'investisseur averti », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 313 et s., spé. p. 324.

n'interviennent pas sur le même plan. C'est ce qu'explique le Professeur Pailler : « *l'obligation légale jouerait donc comme un cadre, afin de permettre au client de bénéficier d'avertissements personnalisés s'il est non professionnel, et l'obligation prétorienne jouerait au cas par cas,* in concreto*, en fonction des opérations conclues* »[2344]. De la sorte, la catégorisation initiale comme client non professionnel vaudrait présomption d'ignorance légitime, sauf à ce que celle-ci soit renversée par la démonstration de la compétence du client et de sa connaissance des opérations financières, conformément aux critères établis par la jurisprudence.

536. Critique de la dissociation entre client non professionnel et investisseur averti. La dysharmonie des constructions légale et jurisprudentielle relatives à l'obligation d'information des intermédiaires financiers encourt de sévères critiques. En premier lieu, elle occasionne au cas d'espèce un recul de la protection conférée au client non professionnel, à rebours de la philosophie générale de la matière[2345]. En second lieu, cette prise de position est unanimement décriée en raison de la complexité qu'elle génère s'agissant de concepts aussi semblables[2346]. Par suite, l'arrêt étudié ravive la discussion quant à la pérennité de l'obligation prétorienne de mise en garde.

B. Appréciation probatoire de l'ignorance légitime du donneur d'ordres : l'attribution de la charge de la preuve à l'intermédiaire financier débiteur de l'obligation d'information

537. Annonce de plan. Aux termes de l'article 1353 du Code civil, « *celui qui réclame l'exécution d'une obligation doit la prouver. Réciproquement, celui qui se prétend libéré doit justifier le paiement ou le fait qui a produit l'extinction de son obligation* ». Sur ce fondement, on distingue classiquement la preuve de l'existence de l'obligation et la preuve de son exécution. Appliquée à l'obligation d'information, la question de la preuve de l'existence de l'obligation est de l'avis général la plus délicate à résoudre[2347]. Dans le cadre spécifique de notre étude, c'est également

2344P. Pailler, note préc. ss. Cass. com., 27 mars 2019. En ce sens, v. égal. M. Storck, note préc.

2345Sur ce constat, R. Vabres, note préc. ss. Cass. com., 27 mars 2019.

2346v. ainsi P. Pailler, note préc. : « *la juxtaposition de ces deux sources d'obligation pour le prestataire de services d'investissement paraît inutilement complexe* » ; R. Vabres, note préc. : « *le maintien de la jurisprudence relative à l'obligation de mise en garde vient greffer un niveau de complexité supplémentaire à la classification résultant des dispositions légales* ».

2347Sur ce constat, v. en particulier M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°536, p. 427, qui fait observer que « *le point de savoir si une obligation d'information a été exécutée pose relativement peu de difficultés en jurisprudence* » et ajoute que « *dans la grande majorité des cas, celui qui est attaqué sur le fondement de la violation d'une obligation d'information placera uniquement le débat sur le terrain de l'existence de l'obligation d'information* » ; v. égal. R. Hattab, *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, thèse précitée, n°472, p. 249.

ce point qui éclaire le particularisme de l'obligation précontractuelle d'information qui pèse sur l'intermédiaire financier. Pour cette raison, nous prenons le parti de renoncer à une présentation chronologique, apparemment intuitive, afin d'évoquer successivement la preuve de l'exécution de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier (1) puis la preuve de l'existence de cette obligation (2).

1. La preuve de l'exécution de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier

538. Attribution de la charge de la preuve de l'exécution de l'obligation d'information à l'intermédiaire financier. Depuis un arrêt rendu par la première chambre civile de la Cour de cassation le 25 février 1997, il est établi que « *celui qui est légalement ou contractuellement tenu d'une obligation particulière d'information doit rapporter la preuve de l'exécution de cette obligation* »[2348]. Formulée à l'égard du médecin, la solution a par la suite été étendue à toute sorte de professionnels tenus d'informer leur cocontractant[2349]. Ce revirement de jurisprudence[2350] dispense le créancier de l'information d'avoir à rapporter la preuve d'un fait négatif, qualifiée de « *diabolique* »[2351]. Ainsi corrélée à l'aptitude à la preuve[2352], la règle qui s'en déduit conduit en retour

2348Cass. 1e civ., 25 févr. 1997, n°94-19.685, Bull. civ. I, n°75 ; JCP G n°22, 28 mai 1997, doctr. 4025, n°10, obs. G. Viney ; RTD Civ. 1997, p. 434, obs. P. Jourdain, et p. 924, obs. J. Mestre ; RGDA n°1997-3, p. 852, note Ph. Rémy ; Defrénois, 15 juin 1997 n°11, p. 751, obs. J.-L. Aubert ; H. Capitant, F. Terré et Y. Lequette, *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. I, Dalloz, 13e éd. (2015), n°17, p. 121 et s.

2349v. par ex. Cass. 1e civ., 29 avr. 1997, n°94-21.217, Bull. civ. I, n°132 ; JCP G n°47, 19 nov. 1997, II 22948, note R. Martin (avocat) ; Cass. 1e civ., 3 févr. 1998, n°96-13.201, Bull. civ. I, n°44 ; RTD Civ. 1999, p. 83, obs. J. Mestre ; Cass. 1e civ., 15 mai 2002, n°99-21.521, Bull. civ. I, n°132 ; RTD Civ. 2003, p. 84, obs. J. Mestre et B. Fages ; CCC n°10, oct. 2002, comm. 135, obs. L. Leveneur ; Cass. 1e civ., 11 oct. 2017, n°16-24.594 (vendeur professionnel) ; Cass. com., 11 déc. 2007, n°03-20.747, Bull. civ. IV, n°260 ; JCP E n°6, 7 févr. 2008, 1192, note D. Legeais (banquier) ; Cass. 2e civ., 17 janv. 2019, n°17-31.408 (courtier).

2350Antérieurement, la Cour de cassation exigeait du créancier de l'obligation d'information qu'il rapporte la preuve de son inexécution (v. par ex. Cass. 1e civ., 10 juil. 1984, n°83-11.601, Bull. civ. I, n°225 ; Defrénois 1985 n°3, art. n°33481, p. 380, obs. J.-L. Aubert : « *il appartient au client, qui impute au notaire un manquement à son devoir de conseil, d'établir l'existence de ce manquement* » ; Cass. 1e civ., 28 nov. 1995, n°93-17.836, Bull. civ. I, n°436). La solution avait été affirmée auparavant s'agissant de l'obligation d'information du médecin (v. Cass. 1e civ., 29 mai 1951, Bull. civ. I, n°162 ; D. 1952, p. 53, note R. Savatier ; RTD Civ. 1951, p. 508, obs. H. et L. Mazeaud).

2351Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°545, p. 431 : « *le créancier qui devrait, pour obtenir gain de cause, apporter la preuve que son cocontractant ne l'a pas informé, serait tenu de démontrer une proposition négative indéfinie, ce qui est loin d'être aisé, voire impossible* ». C'est la raison pour laquelle la preuve d'un fait négatif est qualifiée de « *diabolique* » (*probatio diabolica*), v. G. Lardeux, Rép. civ. Dalloz, v° *Preuve : règles de preuve* (juin 2019), n°84.

2352Comme l'explique le Professeur Lardeux, « *le critère de l'aptitude à la preuve consiste à faire peser la charge de prouver l'allégation à la partie à l'instance qui a les moyens de se pré-constituer ou d'établir la preuve du fait lui permettant de repousser la prétention de son contradicteur, dans l'hypothèse où ce dernier, demandeur à l'allégation, se heurte lui-même à l'impossibilité ou à la très grande difficulté de prouver le fait qui vient au soutien de sa prétention* » (G. Lardeux, *op. cit*., n°186 ; v. égal. N. Hoffschir, *La charge de la preuve en droit civil*, thèse Paris X, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, 2016, préf. S. Amrani-Mekki, n°244, p. 310 ; F. Viney, « À propos de la preuve de l'exécution de l'obligation d'information », JCP G n°30-35, 28 juil. 2014, doctr. 879, spé. n°11).

à édicter une présomption d'inexécution par le débiteur de son obligation[2353]. Désormais consacrée à l'article 1112-1, al. 4, du Code civil, elle est naturellement applicable à l'intermédiaire financier[2354]. L'attribution de ce fardeau probatoire conduit les prestataires à formaliser l'exécution de cette obligation afin de s'en pré-constituer la preuve. Plus délicate apparaît la question de la preuve de l'existence de l'obligation d'information.

2. La preuve de l'existence de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier

539. Attribution de la charge de la preuve de l'existence de l'obligation d'information à l'intermédiaire financier. En règle générale, celui qui se prétend créancier d'une obligation d'information doit en démontrer l'existence car « *celui qui réclame l'exécution d'une obligation doit la prouver* » (C. civ., art. 1353)[2355]. *Actori incumbit probatio*. Concrètement, il incombe à celui qui fait état d'une telle prétention de rapporter la preuve des éléments constitutifs de l'obligation. Il lui revient ainsi d'établir l'existence d'un fait pertinent, *i.e*. susceptible d'influer sur son consentement, connu de son cocontractant ainsi que la légitimité de son ignorance de cette information[2356]. Bien établie en jurisprudence[2357], la règle a été consacrée par le quatrième alinéa de l'article 1112-1 du Code civil[2358]. Elle est pourtant mise à mal en présence d'un intermédiaire financier. En effet, la Cour de cassation décide qu'il incombe au prestataire habilité qui entend se soustraire à son devoir de mise en garde de rapporter la preuve que son client a la qualité d'averti[2359]. Cela revient à dire que ce dernier est présumé non averti, à charge pour l'intermédiaire de renverser cette présomption en

2353Sur ce constat, v. M. Buchberger, « Le rôle de l'article 1315 du code civil en cas d'inexécution d'un contrat », D. 2011, p. 465, spé. n°7.

2354v. ainsi Cass. com., 7 janv. 2004, n°01-10.346 ; CA Paris, pôle 5, ch. 6, 15 avr. 2010, n°08/07163 ; BJB, 01 sept. 2010 n°5, p. 409, note P. Pailler : « *la banque était débitrice d'une information précise et claire sur le produit envisagé, et doit démontrer qu'elle a remis l'information précise et pertinente* » ; Cass. com., 22 mars 2011, n°10-13.727, Bull. civ. IV, n°48 ; RTD Com. 2011, p. 382, obs. M. Storck ; EDC, 3 mai 2011 n°5, p. 7, obs. A.-C. Muller ; Sociétés n°8-9, août 2011, comm. 158, note S. Torck ; Cass. com., 15 juin 2011, n°10-18.517 ; RDBF n°5, sept. 2011, comm. 169, obs. J. Djoudi.

2355Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°538, p. 428.

2356Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°539, p. 428-429 ; J. Ghestin, G. Loiseau et Y.-M. Serinet, *op. cit*., n°1792, p. 1439 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°337, p. 374.

2357v. par ex. Cass. com., 18 janv. 1982, n°80-16.752, Bull. civ. IV, n°20 ; Cass. 1e civ., 19 juin 1985, n°84-10.028, Bull. civ. I, n°195 ; Cass. 1e civ., 15 nov. 1989, n°87-17.266, Bull. civ. I, n°349. Pour des réitérations récentes, v. par ex. CA Paris, pôle 5, ch. 6, 19 janv. 2018, n°16/07249 ; CA Nancy, 1e ch. civ., 21 oct. 2019, n°18/02386.

2358« *Il incombe à celui qui prétend qu'une information lui était due de prouver que l'autre partie la lui devait, à charge pour cette autre partie de prouver qu'elle l'a fournie* ».

2359Cass. com., 4 févr. 2014, n°13-10.630, Bull. civ. IV, n°28 ; BJB, 01 mai 2014 n°5, p. 261, note H. Lécuyer ; Gaz. Pal., 17 avr. 2014 n°107, p. 8, obs. M. Jaouen ; JCP E n°25, 19 juin 2014, 1340, obs. H. Causse, et n°12, 24 mars 2016, 1179, n°17, obs. B. Dondero ; RDBF n°2, mars 2014, comm. 72, note A.-C. Muller ; EDB, 01 avr. 2014 n°4, p. 4, obs. R. Routier : « *c'est à la société de bourse de rapporter la preuve que son client a la qualité d'opérateur averti* ».

démontrant que celui-ci disposait des connaissances et de l'expérience nécessaires pour appréhender les risques de l'opération[2360]. La même exigence pèse sur l'établissement de crédit, tenu comme l'intermédiaire financier d'un devoir de mise en garde mais « *dispensé de cette obligation s'il établit que son client a la qualité d'emprunteur averti* »[2361]. Relativement à l'élément moral de l'obligation d'information, la charge de la preuve incombe donc de façon remarquable au débiteur de cette obligation[2362]. Reste à l'expliquer.

540. Explication à l'attribution de la charge de la preuve de l'existence de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier. À la suite de Motulsky, on admet communément que l'attribution de la « *charge* » de la preuve désigne en réalité en un mécanisme d'imputation du « *risque* » de la preuve. En effet, lorsque les éléments produits par les parties n'emportent pas la conviction du juge, « *la carence de celle qui se trouve sous le coup de cette charge suffit à entraîner une décision favorable à son adversaire* »[2363]. Or, quant à expliquer que ce risque soit en l'occurrence supporté par l'intermédiaire financier, il est permis d'y voir l'expression de la singularité de son obligation d'information. À rebours des solutions admises en droit commun des contrats, la légitimité de l'ignorance du créancier de l'information fait figure de principe. Sauf à contrecarrer cette présomption, l'intermédiaire financier sera tenu d'exécuter son obligation d'information, ce qui contribue à ériger celle-ci en *essentialia* de son activité[2364]. La teneur de la

2360Rappr. H. Lécuyer, note préc. ss. Cass. com., 4 févr. 2014.

2361Cass. com., 17 nov. 2009, n°08-70.197, Bull. civ. IV, n°144 ; JCP E n°1, 7 janv. 2010, 1000, note D. Legeais ; BJB, 01 janv. 2010 n°1, p. 52, note M. Cohen-Branche ; Cass. 1e civ., 19 nov. 2009, n°07-21.382, Bull. civ. I, n°231 ; RTD Civ. 2010, p. 109, obs. P. Jourdain ; Cass. com., 2 mars 2010, n°09-12.828.

2362Cf. D. Legeais, note préc. ss. Cass. com., 17 nov. 2009 ; v. déjà sur cette analyse, P. Jourdain, obs. préc. ss. Cass. ch. mixte, 29 juin 2007, RTD Civ. 2007, p. 779.

2363H. Motulsky, *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé. La théorie des éléments générateurs des droits subjectifs*, thèse précitée, n°117, p. 131. Sur cette analyse, v. égal. R. Legeais, *Les règles de preuve en droit civil. Permanences et transformations*, thèse Poitiers, LGDJ, 1955, spé. p. 101 ; v. aussi P. Deumier, *op. cit*., n°91, p. 92 : « *si la partie sur laquelle pèse cette charge ne parvient pas à prouver les faits allégués, elle succombera – peu importe que la partie adverse n'ait pas de meilleure preuve* » ; T. le Bars, « De la théorie des charges de la preuve et de l'allégation à la théorie globale des risques processuels », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*. Liber amicorum, Dalloz – LGDJ, 2009, p. 319, spé. p. 326. Comp. M. Mekki, « Réflexions sur le risque de la preuve en droit des contrats », RDC, 01 juil. 2008 n°3, p. 681 : « *la charge de la preuve répond, dans une optique statique, à la question de savoir qui doit prouver ce qu'il allègue et prétend, le risque de la preuve renvoie, dans une perspective dynamique, à celui qui, en cas de doute, doit succomber et perdre le procès engagé* ». Ainsi, la Cour de cassation décide-t-elle que l'incertitude et le doute subsistant à la suite de la production d'une preuve doivent être nécessairement retenus au détriment de celui qui a la charge de cette preuve (Cass. soc., 31 janv. 1962, Bull. civ. IV, n°105).

2364Rappr. D. Legeais, note préc. ss. Cass. com., 17 nov. 2009, qui explique l'attribution de la charge de la preuve de la qualité d'averti du client à l'établissement de crédit en soulignant que « *le devoir de mise en garde est inhérent à la fonction de dispensateur de crédit (...). C'est un principe. Il incombe donc à l'établissement de crédit de démontrer qu'il était en droit de ne pas exercer son devoir de mise en garde, l'une de ses conditions d'existence n'étant pas réunie* ». L'analyse proposée nous paraît tout à fait transposable au cas de l'intermédiaire financier. Dans un registre voisin, le lien inextricable entre l'obligation d'information et le statut particulier de ces prestataires est invoqué pour justifier la soumission de la première aux préceptes de la responsabilité délictuelle (v. J.-P. Bornet, « La responsabilité du PSI dans ses relations avec la clientèle est-elle toujours et réellement contractuelle ? », art. préc., p.

relation d'intermédiation sur laquelle se greffe cette exigence d'information n'y paraît pas étrangère. Caractérisée par la confiance que le client place en son prestataire, auquel il confie le soin d'exercer des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs, et par la complexité de son objet, cette relation satisfait en effet aux critères de reconnaissance de la légitimité de l'ignorance de l'information[2365]. Ceci étant, l'identification d'un opérateur non averti demeure nimbée d'une regrettable imprécision car les critères jurisprudentiels demeurent incertains. Indépendamment du point de savoir qui supporte le fardeau probatoire, l'imprévisibilité des solutions est dommageable. À cet égard, le système de présomptions issu de la catégorisation légale *a priori* semble de nature à conférer un appréciable surplus de sécurité juridique[2366]. Corrélativement, c'est une nouvelle fois la question de la pérennité de l'obligation prétorienne d'information qui est soulevée.

541. Conclusion de section. Controverse quant à la survie de la jurisprudence *Buon*. Depuis l'entrée en vigueur des dispositions issues de la directive « MIF », on s'interroge en doctrine sur le devenir de l'obligation de mise en garde instaurée par la jurisprudence en 1991. Il nous semble que l'étude de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier offre à la thèse de l'abandon de la construction jurisprudentielle de solides arguments.

542. Élément moral de l'obligation d'information. Dans cette perspective, le point qui suscite le moins de discussion est sans doute l'élément moral de l'obligation d'information. Le vocable renvoie à la légitimité de l'ignorance par le créancier de l'information considérée. En matière d'intermédiation financière, cette légitimité est appréciée au travers de catégories abstraites destinées à refléter la compétence et l'expérience du client, seul celui qui ne dispose pas de la compétence et de l'expérience nécessaires à l'appréhension des risques devant être protégé par l'information. Il a été observé que le dispositif légal distinguant les investisseurs professionnels et non professionnels, s'il mobilise les mêmes critères que les concepts jurisprudentiels d'opérateurs

499).

2365Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°253, p. 197 : « *l'ignorance de l'information par le créancier apparaît particulièrement légitime dans deux hypothèses : d'une part, lorsque le créancier ne peut connaître l'information et, d'autre part, lorsqu'il fait une confiance légitime à son cocontractant* ». Rappr. A. Gaudemet, thèse précitée, n°310, p. 150 : « *on retrouve là les conditions auxquelles la jurisprudence admet traditionnellement de considérer l'ignorance du créancier de l'information recelée comme légitime : le client est dans l'impossibilité de mesurer l'étendue des risques encourus ; il est en droit d'attendre de son prestataire de services d'investissement qu'il l'éclaire sur ces risques* ».

2366Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°132, p. 147 : « *les listes établies dans le Code monétaire et financier et le recours à la notion de professionnel fonctionnent comme des présomptions simples : ledit professionnel est présumé avoir connaissance, mais cette présomption n'est pas irréfragable et peut être renversée, dans le cas où l'ignorance légitime est démontrée. La compétence demeure le critère qui régit le régime de l'obligation d'information ; les catégories de professionnel et de non professionnel permettent seulement de systématiser et de faciliter la preuve* ».

avertis et non avertis, permet une plus grande prévisibilité des solutions, gage de sécurité juridique. En privilégiant la catégorisation *ex ante* sur l'analyse casuistique rétrospective, « *le législateur aménage donc le domaine de l'obligation d'information afin de le rendre plus lisible pour les opérateurs* »[2367]. Pour cette raison, on peut légitimement souhaiter que notre droit abandonne la référence aux catégories prétoriennes d'opérateurs avertis et non avertis au profit des notions d'investisseurs professionnels et non professionnels. En faveur d'une telle analyse, on peut également faire valoir que la référence à ces dernières notions prolongerait l'effort d'harmonisation à l'œuvre en droit financier. En effet, la catégorisation issue de la directive « MIF » a d'ores et déjà absorbé la classification des investisseurs qualifiés et non qualifiés qui régissait auparavant le régime de l'appel public à l'épargne[2368]. Dans cette optique, l'abandon des critères fixés par la jurisprudence *Buon* contribuerait à « *l'achèvement de cette harmonisation* »[2369].

543. Élément matériel de l'obligation d'information. Traditionnellement, le domaine de l'obligation jurisprudentielle de mise en garde est circonscrit aux opérations spéculatives. D'interprétation délicate, ce critère semble désigner les opérations dans lesquelles le risque de perte, sans pouvoir être évalué *ab initio*, apparaît supérieur au montant de l'investissement. À l'analyse, l'obligation légale de mise en garde prévue à l'art. L. 533-13, II, du code monétaire et financier repose sur un critère similaire, sous la dénomination d' « *instrument financier complexe* ». Cependant, cette règle est dotée d'un champ d'application plus étroit que la jurisprudence *Buon*. En effet, la mise en garde légale ne joue que si l'instrument financier complexe n'est pas approprié à la situation du client. Il en résulte que si l'instrument est approprié, aucune mise en garde n'est exigée, même si l'investisseur est un profane et que l'opération est spéculative. C'est certainement dans cette optique que les partisans du maintien de la jurisprudence *Buon* font valoir que celle-ci revêt une intensité supérieure à l'information légale[2370] ou qu'elle couvre un domaine plus vaste[2371]. La thèse se heurte toutefois au constat selon lequel la revalorisation qualitative de l'obligation précontractuelle d'information qui pèse sur les intermédiaires financiers fait des risques inhérents aux opérations de marché l'élément matériel commun aux diverses obligations recensées. En la matière, la mise en

2367P. Pailler, thèse précitée, n°131, p. 146.

2368Ceci depuis l'entrée en vigueur de la directive « Prospectus 2 » du 24 novembre 2010. Pour une étude d'ensemble sur ce point, v. A. Tehrani, « La rénovation du critère de l'investisseur qualifié », BJB, 01 sept. 2020 n°5, p. 50.

2369En ce sens, J. Prorok, *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°420, p. 353.

2370v. ainsi L. Dumoulin, « Le devoir de mise en garde de l'investisseur », art. préc., n°14 : « *le « devoir de mise en garde » est d'une intensité qui dépasse « l'information utile » préconisée dans le cadre de la loi au profit de tout investisseur, et que, par le fait, ce devoir mérite donc d'être préservé, et de survivre de façon autonome par rapport aux prescriptions légales, comme une protection complémentaire, particulièrement utile à l'investisseur placé dans une situation de risque extrême* ».

2371v. ainsi R. Vabres, note préc. ss. Cass. com., 27 mars 2019, qui préconise le maintien de la jurisprudence dans les « *angles morts* » de la législation.

garde dépasse le strict cadre de l'art. L. 533-13, II, du code monétaire et financier. L'obligation générale d'information consacrée à l'art. L. 533-12 comprend en effet « *des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement* »[2372]. Le règlement délégué du 25 avril 2016 précise que les informations ainsi communiquées « *indiquent toujours correctement et d'une manière bien en évidence tout risque pertinent lorsqu'elles se réfèrent à un avantage potentiel d'un service d'investissement ou d'un instrument financier* »[2373]. Corrélée à la catégorie à laquelle appartient le client qui en bénéficie[2374], cette exigence d'information comprend « *a) les risques associés aux instruments financiers de ce type, notamment une explication de l'effet de levier et de ses conséquences, et le risque de perte totale de l'investissement ainsi que les risques associés à l'insolvabilité de l'émetteur ou à des événements liés tels que le renflouement interne ; b) la volatilité du prix de ces instruments et le caractère éventuellement limité du marché où ils peuvent être négociés ; c) des informations sur les contraintes ou restrictions qui s'appliquent à la revente, par exemple pour les instruments financiers non liquides ou ayant une durée d'investissement fixe, y compris une illustration des moyens de sortie possibles et les conséquences d'une telle sortie, les contraintes possibles et le délai estimé pour la vente de l'instrument financier avant de recouvrer les coûts initiaux de la transaction sur ce type d'instrument financier ; d) le fait qu'une transaction sur ces instruments puisse se traduire pour l'investisseur par des engagements financiers et d'autres obligations supplémentaires, y compris des passifs éventuels, en sus du coût d'acquisition ; e) toute exigence de marge ou obligation similaire applicable au type d'instrument en question* »[2375]. Ce faisant, il est incontestable que l'obligation en question, ressortissant à la catégorie des obligations de mise en garde, rayonne bien au-delà du domaine de l'obligation prétorienne[2376]. Il peut dès lors être proposé d'abandonner cette dernière au profit d'une obligation légale générale de mise en garde dont les critères paraissent mieux assurés.

544. Fonction particulière de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier. Par sa généralité, une telle obligation apparaît comme la traduction de la fonction particulière

2372C. mon. et fin., art. D. 533-15 ; Comp. Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (« MIF II »), préc., art. 24, § 4, b).

2373Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016, préc., art. 44, § 2, b).

2374Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016, préc., consid. 64 : « *les entreprises d'investissement doivent fournir à leurs clients existants ou potentiels les informations nécessaires sur la nature des instruments financiers et des risques qui sont associés aux investissements dans ces instruments, de telle sorte que les clients soient dûment informés. Le degré de détail de ces informations peut varier selon la catégorie à laquelle appartient le client (client de détail ou professionnel) ou selon la nature et le profil de risque des instruments financiers qui sont proposés, mais elles doivent toujours inclure les éléments essentiels établis* ».

2375Règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016, préc., art. 48, § 2.

2376Sur ce constat, v. déjà, sous l'empire des textes antérieurs, A. Gaudemet, thèse précitée, n°324, p. 157.

assignée à l'information au sein de l'intermédiation financière. Si elle permet à celui qui en bénéficie de consentir en connaissance de cause à l'opération envisagée, celle-ci apparaît de manière plus spécifique comme l'instrument de l'efficience des marchés financiers. Assurant la transparence des négociations, l'information sur les risques alimente en effet la confiance des investisseurs, indispensable au bon fonctionnement des systèmes de négociation. Corrélativement, le rôle du débiteur de l'information évolue, devenant un authentique élément de protection des investisseurs contre ces risques. À cet égard, l'exécution de l'obligation d'information apparaît comme le prélude à l'action pour le compte d'autrui qu'a vocation à mettre en œuvre son débiteur.

Section 2. L'obligation d'information de l'intermédiaire financier relative à l'exécution de la mission

545. Annonce de plan. L'information due par un représentant n'est pas bornée par la période précontractuelle. Une fois le contrat lui conférant le pouvoir d'exercer les droits subjectifs du représenté conclu, celui-ci demeure tenu de faire parvenir à son cocontractant un certain nombre de renseignements relatifs à l'accomplissement de sa mission[2377]. Comme l'explique le Professeur Fabre-Magnan, une telle obligation d'information a pour finalité d'assurer la bonne exécution du contrat[2378]. Déclinée au sujet des diverses situations de représentation[2379], cette exigence pèse logiquement sur les intermédiaires financiers, tenus de rendre compte à leurs donneurs d'ordres de l'exécution de la mission qui leur est confiée, tant en ce qui concerne son déroulement (§ 1) que son résultat (§ 2).

§ 1. L'obligation d'information relative au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier

546. Annonce de plan. À l'instar de tout représentant, l'intermédiaire financier habilité à exercer les prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs de son donneur d'ordres a le devoir de faire parvenir à ce dernier diverses informations relatives au déroulement de la mission qu'il assume pour son compte (A). À l'analyse, l'exigence ainsi formulée se révèle étroitement corrélée au mode d'action d'un tel prestataire, engagé *in proprio nomine* pour le compte d'autrui (B).

2377Rappr. Ph. Pétel, thèse précitée, n°374, p. 241 : « *le mandataire (...) doit, dans une certaine mesure, tenir au courant son mandant du déroulement de la mission* ». Le fait que le représentant agisse au nom du représenté ou en son propre nom ne permet pas de remettre en cause cette exigence : le commissionnaire « *doit fournir à son commettant tous les renseignements susceptibles de l'intéresser et, par conséquent,* utiles *au commettant pour la direction des opérations qu'il effectue* » (M.-P. Dumont, thèse précitée, n°157, p. 137).

2378Cf. M. Fabre-Magnan, thèse précitée, n°430, p. 344, qui présente l'obligation faite au mandataire de rendre compte de sa gestion au mandat comme une obligation d'information « *ayant une incidence sur l'exécution d'un contrat* » et ayant « *pour objet d'assurer la bonne exécution de l'obligation fondamentale du contrat* ». En ce sens, v. égal. Y. Picod, *Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat*, thèse précitée, n°94 et s., p. 111 et s., spé. n°101, p. 120.

2379v. par ex. C. civ., art. 512 (obligation de rendre compte du tuteur) et 1856 (pour les gérants de sociétés civiles).

A. Identification de l'information à transmettre quant au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier

547. Information provoquée quant à l'état d'avancement de la mission. Lorsque la mission qu'il a confié au représentant est en cours d'exécution, le représenté peut le solliciter afin de recueillir des informations lui permettant « *de connaître l'état d'avancement de la mission et d'autre part de contrôler la bonne exécution de celle-ci* »[2380]. Le procédé se conçoit toutefois comme un mécanisme d'exception, nécessairement limité afin de préserver l'autonomie du représentant dans l'accomplissement de sa tâche[2381]. C'est en application de cette règle générale que l'article 59, § 2 du règlement délégué n°2017/565 du 25 avril 2016 exige des intermédiaires financiers dispensant un service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers qu'ils « *informent le client, à sa demande, de l'état de l'exécution de son ordre* ».

548. Information spontanée en présence d'un événement nécessitant une réaction du représenté. Durant l'accomplissement de la mission, le représentant a le devoir d'informer spontanément le représenté de la survenance d'un certain nombre d'événements qui rendent nécessaire une réaction de ce dernier[2382]. Pour l'essentiel, cette exigence d'information se rapporte à des difficultés d'exécution de la mission[2383]. En matière d'intermédiation financière, c'est à ce titre que le titulaire d'un portefeuille de titres financiers doit être informé lorsque la valeur totale du portefeuille, telle que valorisée au début de chaque période de déclaration, a baissé de 10 %, et pour chaque multiple de 10 % par la suite, au plus tard à la fin du jour ouvrable au cours duquel le seuil a

2380Ph. Pétel, thèse précitée, n°413, p. 262.

2381Sur cette analyse, v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°411 et s., p. 260 et s.

2382Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°375 et s., p. 241 et s., spé. n°392, p. 252, qui identifie une « *constante* » dans les divers cas recensés où une telle information est exigée : « *la difficulté rencontrée par le mandataire est telle qu'elle implique une réaction de la part du mandant, c'est-à-dire par hypothèse une réaction qui dépasse les pouvoirs du mandataire* ». Ledit événement, que le Professeur Pétel désigne sous le vocable de « *fait majeur* » (v. Ph. Pétel, thèse précitée, n°375, p. 242), peut indifféremment correspondre à une difficulté prévue ou imprévue. Rappr. F. Derrida, « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », art. préc., p. 95 : « *le commissionnaire doit transmettre au commettant tous les renseignements utiles aux opérations dont il est chargé. Le commissionnaire doit aussi tenir son commettant au courant de l'état dans lequel se trouve l'opération, des difficultés qu'il rencontre dans l'accomplissement de sa mission* » ; A. Bénabent, *op. cit*., n°671, p. 459. Observons toutefois avec le Professeur Dumont que le domaine de cette obligation d'information n'est pas cantonné aux difficultés d'exécution mais s'étend à tout événement susceptible de modifier le comportement du donneur d'ordres (v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°176, p. 146).

2383Cf. Ph. Pétel, thèse précitée, n°399, p. 254, évoquant l'hypothèse des circonstances rendant l'exécution de la mission plus coûteuse, voire impossible. L'analyse rejoint l'observation du Professeur Dumont, soulignant que « *le commissionnaire doit également informer son donneur d'ordre de tous les événements générateurs d'un risque de préjudice pour lui* » (M.-P. Dumont, thèse précitée, n°172, p. 144).

été franchi[2384]. Ainsi renseigné, le client représenté est en effet en mesure de réagir, *i.e*. prendre les mesures nécessaires à la préservation de ses intérêts outrepassant les prérogatives du représentant, qu'il s'agisse de réorienter la gestion ou d'y mettre fin. Dans un registre similaire, le teneur de compte-conservateur d'instruments financiers doit transmettre au titulaire du compte-titres les informations relatives aux opérations sur titres nécessitant une réponse de sa part, qu'il reçoit des émetteurs[2385]. Une exigence analogue incombe au conservateur d'actifs numériques[2386]. Quant au prestataire de services sur actifs numériques dispensant un service d'achat / vente / échange d'actifs pour le compte de son client, l'article 722-8, I, 5° du règlement général de l'AMF lui enjoint d'informer ses clients « *de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne exécution des ordres dès qu'il a connaissance de cette difficulté* ». Relayant ces prescriptions légales, la jurisprudence érige l'obligation d'information quant aux événements impliquant une réaction du donneur d'ordres en un principe général de l'intermédiation financière. À titre d'illustration[2387], il a ainsi été jugé que le gestionnaire de portefeuille a le devoir d'informer son client de la très forte variation des cours afin de lui permettre de prendre ou de faire prendre toutes les dispositions utiles pour tenter de minorer autant que possible ses pertes[2388]. Dans la même optique, l'intermédiaire teneur de compte doit, dans le cadre de son obligation de rendre compte, attirer l'attention de ses clients sur les difficultés qu'il rencontre, ou les anomalies qu'il ne peut manquer de constater[2389]. Si

2384Règlement (UE) 2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 62, § 1. Dans le même ordre d'idées, les prestataires qui détiennent pour le compte de leurs clients des positions sur des instruments financiers à effet de levier ou des transactions impliquant des passifs éventuels informent le client lorsque la valeur de chaque instrument a baissé de 10 % par rapport à sa valeur initiale, et pour chaque multiple de 10 % par la suite, au plus tard à la fin du jour ouvrable au cours duquel le seuil a été franchi ou, dans le cas où ce seuil n'a pas été franchi au cours d'un jour ouvrable, à la fin du premier jour ouvrable qui suit (Règlement préc., art. 62, § 2).

2385RG AMF, art. 322-12, II, 1°. Cet article précise ensuite que l'information exigée des teneurs de compte-conservateurs portent également sur « *les informations relatives aux autres opérations sur titres financiers qui entraînent une modification sur les avoirs inscrits sur le compte du client, qu'il reçoit individuellement des émetteurs de titres financiers* » (art. 322-12, II, 2°).

2386RG AMF, art. 722-3, II : « *le conservateur d'actifs numériques transmet dans les meilleurs délais à son client les informations suivantes : 1° Les informations relatives aux opérations nécessitant une réponse du client ; 2° Les informations relatives aux opérations qui entraînent une modification des soldes sur le compte du client ; et 3° Les éléments nécessaires à l'établissement de sa déclaration fiscale* ».

2387v. par ex. Cass. com., 16 déc. 1997, n°95-12.244, retenant qu'il incombait au gestionnaire de portefeuille de solliciter l'accord du titulaire quant à l'accomplissement de l'opération litigieuse (laquelle n'était pas autorisée par le mandat conféré et ne pouvait être débouclée qu'en dehors du marché) après l'avoir informé de la nature et de la portée de l'engagement.

2388CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. C, 12 déc. 2013, n°11/06829 ; RDBF n°1, janv. 2014, comm. 30, note I. Riassetto. Dans une optique comparable, est jugé fautif le prestataire qui dans un contexte de crise financière s'abstient de proposer de modifier le mode de gestion « dynamique » en une gestion « équilibre » ou « sécurité » (CA Paris, pôle 5, ch. 6, 24 mai 2012, n°10/16322 ; RDBF n°5, sept. 2012, comm. 168, note I. Riassetto ; solution confirmée par Cass. com., 14 janv. 2014, n°12-23.923). L'est également celui qui aurait dû s'inquiéter du montant des prélèvements mensuels effectués et des résultats obtenus trimestriellement au regard de l'objectif de protection du capital à moyen terme ce qui aurait, peut-être, permis d'envisager d'autres modalités de placement (CA Toulouse, 2e ch., sect. 2, 4 mai 2010, n°08/03014). Pour une étude d'ensemble, v. I. Riassetto, « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », art. préc.

2389Cass. com., 14 juin 2005, n°02-17.131 ; BJB, 01 sept. 2005 n°5, p. 561, note I. Riassetto.

elle ne s'étend pas sans bornes[2390], cette exigence d'information se révèle ainsi dotée d'une portée conséquente[2391].

B. Analyse de l'information à transmettre quant au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier

549. Annonce de plan. Exiger de l'intermédiaire financier, titulaire d'un pouvoir de représentation, qu'il transmette à son donneur d'ordres un certain nombre d'informations relatives au déroulement de sa mission apparaît comme le corollaire nécessaire de l'action pour le compte d'autrui. Dans la mesure où les prérogatives mises en œuvre se rapportent aux droits subjectifs d'une personne qui n'a pas agi, il est en effet légitime que celle-ci, appelée à supporter les effets de droit résultant de cette action, puisse avoir connaissance des conditions d'accomplissement de l'opération (1). Toutefois, l'engagement en leur nom propre de tels prestataires apparaît comme étant de nature à occasionner un sensible renforcement de l'exigence d'information leur incombant quant au déroulement de la mission (2).

1. Une exigence d'information inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui

550. L'information sur le déroulement de la mission, corollaire de l'exercice des droits subjectifs d'autrui. On comprend fort bien que le donneur d'ordres, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre par l'intermédiaire financier, puisse s'enquérir des conditions dans lesquelles ces

2390v. par ex. Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69, préc. : un client ne saurait reprocher à son prestataire d'avoir manqué à son obligation de l'informer du risque d'inexécution de ses ordres dès lors qu'il avait lui-même insisté sur l'exigence d'un cours minimum précisé des titres, dont la vente ne pouvait intervenir que le jour même. Il convient également de mentionner la jurisprudence selon laquelle le teneur de compte-conservateur n'est pas tenu d'informer le client d'un événement affectant la vie de la société émettrice des titres (Cass. com., 9 janv. 1990, n°88-17.291, Bull. civ. IV, n°2 ; RTD Com. 1990, p. 239, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié ; JCP E n°12, 22 mars 1990, 15732, note J. Stoufflet ; BJS, 01 mars 1990 n°3, p. 267, note M. Jeantin ; D. 1990, p. 173, note J.-P. Brill ; Rev. sociétés 1990, p. 261, note F. Grua ; Rappr. Cass. com., 19 févr. 2008, n°06-18.762 ; Sociétés n°8-9, août 2008, comm. 189, note T. Bonneau ; RDBF n°3, mai 2008, comm. 92, note A.-C. Muller). On peut rationnellement justifier une telle limite à l'obligation d'information du prestataire en observant que l'article 322-3, 3° exige du teneur de compte-conservateur qu'il traite les événements intervenant dans la vie des titres conservés.

2391v. par ex. CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. B, 20 juin 2003, *Jurisdata* n°2003-236171 : manque à son obligation d'information et de conseil, le mandataire gestionnaire de portefeuille qui, s'étant engagé à fournir des analyses financières sur l'ensemble de la conjoncture économique autant que sur la situation particulière des sociétés faisant l'objet d'investissements de la part de ses mandants, n'a fait que les avertir qu'il fallait investir à long terme en raison de l'instabilité boursière en période préélectorale, laissant ces derniers effectuer une succession d'opérations très rapides d'achat et de revente à très court terme ne générant aucun profit mais occasionnant des pertes bien supérieures à l'érosion du cours moyen des actions durant la période de référence.

prérogatives sont exercées : en effet, c'est lui qui a vocation à supporter les conséquences juridiques de l'action. Pour cette raison, la possibilité de provoquer l'information relative à l'état d'avancement de la mission paraît inhérente à l'action pour le compte d'autrui. C'est à de semblables fins que puise l'obligation d'information spontanée du représentant confronté à une situation qui nécessite une réaction du donneur d'ordres[2392]. Essentielle à l'équilibre de la relation d'intermédiation[2393], cette exigence octroie à ce dernier le moyen d'exercer « *un certain pouvoir de contrôle permanent* » sur l'activité de son intermédiaire[2394]. Désigné comme sujet d'imputation des effets de l'action, le titulaire des droits subjectifs exercés doit pouvoir s'assurer de ce que la mise en œuvre de ces prérogatives correspond aux instructions qu'il a adressées à son représentant.

2. Une exigence d'information rehaussée par l'engagement en nom propre de l'intermédiaire financier

551. Engagement en son propre nom et rehaussement de l'obligation d'information durant l'exécution de la mission. L'examen de la jurisprudence révèle que l'engagement en son nom propre de l'intermédiaire financier rejaillit sur la consistance de son obligation d'information quant au déroulement de la mission. En effet, un tel mode d'action repose sur l'opacité de l'intermédiaire, qui fait écran entre son donneur d'ordres et le marché. Corrélativement, ce donneur d'ordres dont l'existence est dissimulée par l'interposition du prestataire souffre d'un déficit d'information. Comment exiger, par exemple, d'un émetteur qu'il lui communique des informations relatives à l'exercice de ses droits sur les titres financiers lors même que son identité lui serait inconnue ? Or, ce déficit d'information porte atteinte à l'équilibre de la relation de représentation. C'est sur le terrain de l'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire que la difficulté est résolue[2395]. Plus spécifiquement, l'intermédiaire financier engagé *in proprio nomine* est tenu à l'égard de son donneur d'ordres représenté d'une obligation d'information relative au déroulement de sa mission dont le contenu est sensiblement rehaussé. Il a ainsi été jugé que le prestataire, recevant

2392v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°188, p. 155 : « *parce que le commissionnaire agit pour compte, il doit mettre l'information qu'il détient à la disposition de son commettant* ».

2393Rappr. Ph. Didier, *De la représentation en droit privé*, thèse précitée, n°284, p. 215 : « *l'obligation de reddition de compte que l'on met à la charge du représentant fiduciaire a pour objet de rééquilibrer le niveau d'information entre le représentant et l'organe de contrôle. Elle oblige le représentant à transmettre à l'institution de contrôle l'information dont il dispose et qui fait défaut à cette dernière* ». En l'occurrence, il faut deviner sous les atours de cette « *institution de contrôle* » la personne du représenté.

2394Selon la formule de Ph. Pétel, thèse précitée, n°370, p. 238. Dans le même sens, l'obligation de rendre compte est présenté comme « *l'obligation de fournir des informations permettant l'exercice d'un contrôle* » (A. Lepage (dir.), Rapport annuel de la Cour de cassation, 2010, *Le droit de savoir*, n°1.2.1).

2395Rappr. Ph. Didier, thèse précitée, n°285, p. 215 : « *la généralité de la reddition de compte découle de l'importance qu'a la réduction de l'asymétrie d'information qui existe dans toute représentation fiduciaire. De par sa fonction, l'obligation de reddition de compte participe de l'équilibre de la construction* ».

seul les informations relatives à l'émetteur, a par exemple le devoir d'aviser son donneur d'ordres des conditions de souscription des titres en raison de la nature du fonds d'investissement[2396] ou encore d'un changement de gestionnaire de la SICAV[2397]. Ce faisant, le mode d'action de l'intermédiaire financier, qui apparaît seul aux yeux du marché, justifie un net accroissement de l'exigence d'information lui incombant en cours d'exécution de sa mission[2398].

§ 2. L'obligation d'information relative au résultat de la mission de l'intermédiaire financier

552. Annonce de plan. L'obligation d'information mise à la charge de l'intermédiaire financier durant l'exécution de sa mission se prolonge sous les traits d'une exigence d'information relative au résultat de la mission[2399]. À ce stade, il s'agit encore de permettre au donneur d'ordres représenté de contrôler l'action de son représentant, en prenant connaissance du succès ou de l'échec de l'opération dont il lui a confié l'accomplissement (A). La transmission de cette information suscite une difficulté particulière quant à la portée probatoire reconnue à l'avis d'exécution adressé au client, spécialement lorsque ce dernier a gardé le silence à la réception de ce document. Force est cependant de constater que la nécessité de permettre au donneur d'ordres de s'assurer de la régularité de l'usage que fait l'intermédiaire financier de son pouvoir doit conduire à réserver au bénéfice du premier la possibilité de contester les opérations accomplies par le second (B).

A. Identification de l'information à transmettre quant au résultat de la mission de l'intermédiaire financier

553. Contenu de l'information relative au résultat de la mission de l'intermédiaire financier. Que son action soit couronnée de succès ou qu'il ne parvienne pas à offrir à son donneur d'ordres la satisfaction qu'il escomptait, il est certain que le représentant a l'obligation d'informer celui-ci dans les meilleurs délais du résultat de sa mission. En effet, comme l'observe le Professeur

2396Cass. com., 25 nov. 2014, n°13-18.414 ; BJB, 31 janv. 2015 n°1, p. 11, note M. Storck ; Sociétés n°2, févr. 2015, comm. 32, note S. Torck.

2397Cass. com., 7 mars 2018, n°16-23.556 ; RDBF n°3, mai 2018, comm. 80, note M. Storck ; BJB, 01 mai 2018 n°3, p. 149, note I. Riassetto.

2398Sur ce constat, M. Storck, note préc. ss. Cass. com., 25 nov. 2014 : « *en l'absence de lien direct entre le commettant-investisseur et l'émetteur, le commissionnaire est tenu de transmettre à l'investisseur les informations relatives aux titres, notamment les convocations aux assemblées et les informations directes adressées portant sur ces titres* » ; S. Torck, note préc. ss. Cass. com., 25 nov. 2014 ; I. Riassetto, note préc. ss. Cass. com., 7 mars 2018.

2399Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°189, p. 155.

Dumont, ce résultat « *est l'exemple type du renseignement utile* »[2400]. Ainsi l'intermédiaire financier chargé d'exécuter un ordre de bourse a-t-il le devoir d'adresser à son client un avis confirmant l'exécution de l'ordre dès que possible et au plus tard au cours du premier jour ouvrable suivant son exécution[2401]. Les prestataires de services sur actifs numériques prodiguant un service d'achat / vente / échange d'actifs numériques assument une obligation similaire[2402]. S'agissant de prestations de durée, l'obligation d'information est exécutée à intervalles réguliers afin que le donneur d'ordres représenté puisse prendre connaissance des actes accomplis pour son compte. Tel est naturellement le cas en ce qui concerne l'activité de gestion de portefeuille d'instruments financiers ou d'actifs numériques, pour laquelle un relevé périodique doit être adressé au client en principe une fois tous les trois mois[2403]. Dans le même ordre d'idées, les prestataires qui conservent des instruments financiers ou des actifs numériques pour le compte de leurs clients leur adressent au moins une fois par trimestre, sur un support durable, un relevé de ces actifs, à moins que les mêmes informations n'aient été fournies dans un autre relevé périodique[2404]. En tout état de cause, il s'agit de mettre le donneur d'ordres dont les droits subjectifs sont exercés en mesure de juger de la correcte mise en œuvre de ces prérogatives.

2400M.-P. Dumont, thèse précitée, n°190, p. 156. Sur l'obligation de rendre compte du résultat de la mission, v. plus généralement Ph. Pétel, thèse précitée, n°418 et s., p. 265 et s., spé. n°451, p. 282 : « *succès ou échec, le résultat de la mission du mandataire ne saurait être indifférent au mandant. Il doit en être averti, et l'être dans les plus brefs délais* ». Comme le note l'auteur, cette information doit donc être spontanée.

2401Règlement (UE) n°2017/565 du 25 avr. 2016, préc., art. 59, § 1, b). Cet avis contient un certain nombre d'informations énumérées à l'article 59, § 4.

2402RG AMF, art. 722-10 : « *pour chaque transaction exécutée, le prestataire de services sur actifs numériques transmet dans les plus brefs délais au client les informations suivantes (...) : 1° Le jour et l'heure de négociation ; 2° Le type d'ordre ; 3° L'information selon laquelle il a exécuté l'ordre du client face à son compte propre ou l'identification de la plateforme de négociation d'actifs numériques ; 4° L'identification de l'actif numérique ; 5° L'indicateur d'achat/vente ; 6° La quantité ; 7° Le prix unitaire ; 8° Le montant des frais appliqués par le prestataire ; et 9° Le prix total* ».

2403En ce qui concerne la gestion de portefeuille d'instruments financiers, la règle est établie à l'article 60, § 3 du règlement (UE) n°2017/565 du 25 avr. 2016. Le contenu de ce relevé périodique, décrit comme « *un compte-rendu juste et équilibré des activités entreprises et de la performance du portefeuille pendant la période couverte* », est précisé à l'article 60, § 2. En ce qui concerne la gestion de portefeuille d'actifs numériques, c'est l'article 722-24 du RG AMF qui le prévoit. Le relevé périodique adressé au titulaire du portefeuille comprend notamment « *une description du contenu et de la valeur du portefeuille, avec des détails concernant chaque actif numérique détenu, sa valeur de marché ou sa juste valeur si la valeur de marché n'est pas disponible, le solde de trésorerie au début et à la fin de la période couverte et les performances du portefeuille durant la période couverte* » (RG AMF, art. 722-24, II, 3°), « *le montant total des commissions et des frais supportés sur la période couverte* » (4°), « *le montant total des paiements reçus durant la période couverte en liaison avec le portefeuille du client* » (6°) ainsi que des informations précises sur chaque transaction exécutée pendant la période couverte (7°). La périodicité du relevé devient mensuelle lorsque le contrat autorise un effet de levier sur le portefeuille (RG AMF, art. 722-24, III, 3°). Le client peut cependant choisir de recevoir les informations sur les transactions exécutées transaction par transaction, auquel cas « *le prestataire lui fournit sans délai, dès l'exécution d'une transaction par le gestionnaire du portefeuille, les informations essentielles concernant cette transaction* » (RG AMF, art. 722-24, IV).

2404En matière de tenue de compte-conservation d'instruments financiers, la règle résulte de l'article 63, § 1du règlement (UE) n°2017/565 du 25 avr. 2016 et de l'article 322-12, I, du RG AMF. En matière de conservation d'actifs numériques, c'est à l'article 722-3, I, du RG AMF qu'il convient de se référer (« *le conservateur d'actifs numériques communique sur un support durable au sens de l'article 314-5, au moins une fois par trimestre à son client, et à chaque demande de ce dernier, un relevé de position des actifs numériques comptabilisés au nom du client. Le relevé mentionne les actifs numériques concernés, leur solde, leur valeur et les mouvements réalisés* »).

B. Portée probatoire de l'information transmise quant au résultat de la mission de l'intermédiaire financier

554. Fonction probatoire de l'approbation implicite du résultat de la mission. Afin d'exécuter son obligation de rendre compte du résultat de la mission, l'intermédiaire financier adresse à son donneur d'ordres un « *avis d'opéré* », qui n'est autre qu'un document récapitulant la (ou les) opération(s) réalisée(s) pour son compte. Lorsque l'action menée ne correspond pas aux attentes du donneur d'ordres, la question s'est posée de savoir dans quelles conditions ce dernier pouvait contester les opérations retranscrites sur un tel document. En particulier, il s'est agi de déterminer quelle valeur devait être conférée au silence conservé par le client à la réception de l'avis d'opéré. Dans un premier temps, la jurisprudence a adopté une position sévère à l'égard des clients, en considérant que la réception sans protestation ni réserve, *i.e*. l'absence de contestation immédiate des opérations décrites valait ratification de l'opération[2405]. Critiquée en doctrine[2406], la solution a par la suite été amendée. En droit positif, le silence gardé par le donneur d'ordres à la réception de l'avis d'opéré ne vaut désormais que présomption de régularité des opérations mentionnées, sans préjudice d'une éventuelle contestation[2407]. « *Aussi, et bien que l'opération figure sur l'avis d'opéré, qui a été reçu sans protestation ni réserve, le donneur d'ordre peut démontrer que l'ordre a été mal exécuté ou l'a été avec retard* »[2408]. Compte tenu de ce que l'intermédiaire exerce des prérogatives afférentes

2405v. par ex. Cass. com., 9 déc. 1986, n°85-15.649, Bull. civ. IV, n°234 ; JCP E n°12, 24 mars 1988, 15145, note H. Croze. La protestation du titulaire d'un compte de titres ouvert dans une banque, formulée plus d'un mois après la réception d'un avis d'opéré concernant une opération d'achat de warrants industriels, n'est pas de nature à priver de son effet la réception de l'avis d'opéré. Dans une telle espèce, la demande en annulation de l'opération doit être rejetée.

2406Cf. M. Storck, « Le silence du client après réception d'un avis d'opéré portant sur des opérations de bourse », RDBB n°29, janv.-févr. 1992, p. 12 ; A. Leborgne, « Responsabilité civile et opérations sur le marché boursier », art. préc.

2407Cass. com., 13 juin 1995, n°93-17.982, Bull. civ. IV, n°173 ; JCP E n°50, 14 déc. 1995, 763, note M. Storck : « *si la réception sans protestation ni réserve des avis d'opéré fait présumer l'existence et l'exécution des opérations qu'ils indiquent, elle n'empêche pas le client, comme en l'espèce, de reprocher à celui qui a effectué ces opérations d'avoir excédé les limites de son mandat* » ; Cass. com., 26 mars 1996, n°94-12.797 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 514, note L. Ruet ; Banque & Droit n°48, juil.-août 1996, p. 33, obs. F. Peltier et H. de Vauplane. La solution est de jurisprudence constante (v. par ex. CA Paris, 15e ch., sect. B, 10 juin 2005, *Jurisdata* n°2005-279464 ; CA Paris, 15e ch., sect. B, 22 mai 2008, n°06/12029 ; CA Aix-en-Provence, 8e ch. A, 12 janv. 2012, *Jurisdata* n°2012-013958 ; CA Versailles, 16e ch., 19 févr. 2015, n°13/09273). Elle est également appliquée en droit bancaire (Cass. com., 3 nov. 2004, n°01-16.238, Bull. civ. IV, n°187 ; RTD Com. 2005, p. 150, obs. M. Cabrillac ; Banque & Droit n°100, mars-avr. 2005, p. 49, obs. T. Bonneau ; D. 2005, p. 579, note E. Naudin ; RTD Civ. 2005, p. 381, obs. J. Mestre et B. Fages ; Cass. com., 13 nov. 2012, n°11-25.596, Bull. civ. IV, n°205 ; RTD Com. 2013, p. 119, obs. D. Legeais ; Gaz. Pal., 13 avr. 2013, n°103, obs. A.-C. Rouaud ; EDB, 01 janv. 2013 n°1, p. 1, obs. J. Lasserre Capdeville).

2408T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1280, p. 836. Supportant alors la charge de la preuve, le donneur d'ordres doit agir dans le délai de prescription légal ou conventionnel. À cet égard, « *si le délai au terme duquel le silence du client permet de présumer son approbation peut être de quelques mois, voire de quelques jours, le délai de contestation est nécessairement plus long* » (T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1280, p. 836).

aux droits subjectifs d'autrui, cette solution paraît conforme à la nécessité de s'assurer de la régularité de l'usage que celui-ci aura fait de son pouvoir.

555. Conclusion de section. L'obligation d'information mise à la charge de l'intermédiaire financier ne disparaît pas lors de la conclusion du contrat. Tenu d'une obligation de mise en garde de portée générale en période précontractuelle, un tel représentant assume, une fois le contrat conclu, l'obligation de faire parvenir au donneur d'ordres un certain nombre de renseignements relatifs à l'accomplissement de sa mission. Durant l'exécution du contrat, l'intermédiaire financier doit ainsi, à l'instar de tout titulaire d'un pouvoir de représentation, répondre aux demandes d'information du représenté quant à l'état d'avancement de l'opération. Il doit, en outre, l'informer spontanément de tout événement ou difficulté qui rend nécessaire une réaction de sa part. À l'analyse, cette exigence d'information apparaît comme le corollaire de l'action pour le compte d'autrui et du phénomène représentatif auquel elle correspond. Dans la mesure où les prérogatives mises en œuvre par un tel intermédiaire se rapportent aux droits subjectifs d'autrui, il est légitime que le titulaire de ces droits, ayant vocation à supporter les conséquences juridiques de cette action puisse exercer un certain contrôle sur l'accomplissement de la mission. Il a cependant été observé que l'engagement en leur propre nom des prestataires habilités à opérer sur les marchés financiers rehausse l'exigence d'information leur incombant quant au déroulement de cette mission. En effet, l'opacité qui caractérise un tel mode d'action accroît le déficit d'information dont souffre le donneur d'ordres représenté, dont l'existence est dissimulée par l'interposition du représentant. En réaction, ce dernier a le devoir de lui communiquer une quantité sensiblement plus importante de renseignements. Le mode d'action de l'intermédiaire financier qui apparaît seul aux yeux du marché justifie un net accroissement de l'exigence d'information lui incombant durant l'exécution de sa mission.

556. L’obligation d'information incombant à l'intermédiaire financier durant l'exécution de sa mission se prolonge sous les traits d'une exigence d'information relative au résultat de la mission. Le donneur d'ordres représenté doit en effet pouvoir contrôler l'action de son représentant et prendre connaissance du succès ou de l'échec de sa mission. Lorsque ce dernier reste silencieux à la réception de l'avis d'opéré retraçant les opérations accomplies, la régularité de celles-ci est présumée, sauf à ce que le donneur d'ordres n'entendent formuler une éventuelle contestation. Compte tenu de ce que l'intermédiaire financier exerce des prérogatives afférentes aux droits

subjectifs d'autrui, cette solution paraît conforme à la nécessité de s'assurer de la régularité de l'usage que celui-ci aura fait de son pouvoir.

Conclusion du Chapitre 1

557. L'analyse de l'obligation précontractuelle d'information des intermédiaires financiers a révélé l'opportunité d'une harmonisation de ses critères, aujourd'hui distincts selon que l'on se place sous l'empire de la construction jurisprudentielle ou des dispositions législatives. À l'analyse, il semble que le dispositif mis en place par le législateur puisse utilement servir de patron en la matière. En ce qui concerne l'élément moral de l'obligation d'information, c'est-à-dire l'appréciation de la légitimité de l'ignorance par le créancier de l'information considérée, il a été observé que la loi et la jurisprudence faisaient appel à des catégories abstraites censées rendre compte de la compétence et de l'expérience du client. En droit positif, seul l'investisseur « *non averti* » bénéficie de la protection issue de la jurisprudence *Buon* tandis que le législateur se soucie du client « *non professionnel* ». Techniquement, ces concepts se fondent sur des critères analogues. Ceci étant, la démarche de catégorisation *ex ante* prônée par la loi assure une prévisibilité accrue des solutions lorsqu'on la compare à l'analyse casuistique mise en œuvre par les juges. Plus sûr, plus intelligible, le dispositif législatif mérite donc d'être généralisé au prix de l'abandon des catégories prétoriennes, dans le prolongement de l'harmonisation déjà réalisée dans le champ du droit applicable à l'appel public à l'épargne. De quelle « *information* » bénéficiera cet investisseur « *non professionnel* » ? L'étude de l'élément matériel de l'obligation précontractuelle d'information en matière d'intermédiation financière, c'est-à-dire de l'objet de l'information à transmettre, atteste de la revalorisation qualitative de cet objet. À rebours de ce que paraissait suggérer une première approche de la question, l'attention portée aux risques inhérents aux opérations de marché conduit à faire de l'obligation de mise en garde un principe général du droit de l'intermédiation financière, bien au-delà des strictes bornes de la jurisprudence *Buon* et de la lettre de l'article L. 533-13, II, du code monétaire et financier. Dans cette optique, il semble concevable d'abandonner le critère jurisprudentiel de l' « *opération spéculative* » pour lui préférer la référence légale à l' « *instrument financier complexe* ». Ici encore, l'utilisation des catégories établies par le législateur confère à la matière une plus grande sécurité juridique en rendant les solutions plus prévisibles. Sur ces assises, il peut dès lors être proposé d'abandonner la construction jurisprudentielle issue de l'arrêt du 5

novembre 1991 au profit d'une obligation légale et générale de mise en garde dont les critères, tout aussi protecteurs des clients, paraissent mieux affirmés.

558. L'existence d'une obligation légale et générale de mise en garde incombant aux intermédiaires financiers apparaît comme le fruit de la fonction spécifique de l'information dans le cadre des opérations de marché. Non contente de permettre au client d'exprimer un consentement éclairé, ladite information apparaît plus particulièrement comme le moyen d'assurer le fonctionnement efficient des marchés financiers. En effet, la transmission de l'information est un gage de transparence des négociations, laquelle alimente la confiance des investisseurs, indispensable au bon fonctionnement des marchés financiers. Du point de vue de la relation interindividuelle qui se noue entre le client et son intermédiaire, l'exécution de l'obligation précontractuelle d'information se révèle être le prélude à l'exercice par le second des prérogatives attachées aux droits subjectifs du premier, caractéristique de l'action pour le compte d'autrui et du phénomène de représentation. En permettant à celui qui est alors son client potentiel de réagir face aux risques qu'il porte à sa connaissance, l'intermédiaire financier contribue d'ores et déjà à ce que l'opération projetée soit en mesure de lui apporter la satisfaction escomptée. Cette corrélation entre l'exigence d'information et la dimension représentative de l'action de l'intermédiaire financier se confirme durant l'exécution du contrat d'intermédiation. En cours de mission puis lors de son dénouement, les prestataires habilités à opérer sur les marchés pour le compte de leurs donneurs d'ordres sont tenus de leur faire parvenir un certain nombre de renseignements, à leur demande ou en présence d'événements qui rendent nécessaire leur réaction. À l'aune de la dimension représentative de l'action menée, ceci s'explique sans peine. En effet, puisque les prérogatives exercées par l'intermédiaire financier se rapportent aux droits subjectifs du donneur d'ordres, il est naturel que ce dernier, appelé à supporter les effets de droit résultant de cette action, puisse dans une certaine mesure contrôler l'accomplissement de la mission qu'il a confiée au prestataire. Pour ce faire, il doit être informé des conditions d'exécution de l'opération, des difficultés rencontrées, du succès ou de l'échec de celle-ci. Si l'exigence est commune à toutes les hypothèses de représentation, il s'avère que l'engagement en leur propre nom des intermédiaires financiers réagit sur l'action pour le compte d'autrui ainsi conduite en rehaussant l'exigence d'information leur incombant. Dissimulé *erga omnes* par l'interposition de son représentant en raison de l'opacité de celui-ci, le donneur d'ordres souffre d'un déficit d'information auquel l'intermédiaire doit remédier en lui communiquant davantage de renseignements. Une fois encore, l'engagement personnel de l'intermédiaire financier, loin d'entraver le déploiement du mécanisme de la représentation inhérent à

l'action pour le compte d'autrui, vient au contraire en fortifier les effets au bénéfice du donneur d'ordres représenté.

Chapitre 2

L'obligation d'attribuer au donneur d'ordres représenté le produit de l'opération accomplie pour son compte

559. Annonce de plan. Tenu d'informer le titulaire des droits subjectifs qu'il met en œuvre avant, pendant et à l'issue de sa mission, le représentant a également le devoir de faire en sorte que celui-ci recueille le *produit* de l'opération accomplie pour son compte, produit qui recouvre à la fois le *profit* retiré de son exécution et la *charge* qui y correspond. Ce n'est en effet qu'à cette occasion que le donneur d'ordres représenté obtiendra véritablement la satisfaction escomptée de la mission de son représentant. Le processus à l'œuvre n'est pourtant que rarement étudié. Ce manque d'intérêt doctrinal nous semble en partie imputable à l'influence du modèle du contrat de mandat dans l'appréhension du mécanisme de la représentation. En effet, en cas d'action au nom et pour le compte d'autrui, les droits et obligations naissent directement sur la tête du mandant, habilité à exercer les premiers et tenu d'exécuter les secondes. Ce faisant, l'obligation faite à son mandataire de lui reverser le produit de la prestation accomplie se trouve bien souvent réduite à la portion congrue[2409]. L'exigence devient en revanche cruciale en présence d'intermédiaires qui, à l'instar des prestataires habilités à opérer sur les plates-formes de négociation d'actifs financiers, sont engagés en leur propre nom dans les liens de l'opération accomplie pour le compte d'autrui : c'est en effet à eux qu'il revient d'exécuter les obligations et de mettre en œuvre les droits afférents à cette opération[2410]. Conséquemment, il devient alors nécessaire d'organiser l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de celle-ci, *i.e.* du profit et de la charge qui y correspondent. À l'analyse, il s'avère que cette réversion ne repose pas sur la conclusion d'un acte juridique distinct.

2409Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1078, p. 469. Étudiant les procédés par lesquels un intermédiaire peut transférer à son donneur d'ordres « *l'émolument d'un contrat* », le Professeur Dissaux concède que les représentants agissant au nom et pour le compte d'autrui « *ne sont pas les plus révélateurs. Certes, toutes les sommes qu'ils reçoivent en vertu de leur mission doivent être transférées à autrui. En principe, ces intermédiaires n'ont toutefois pas à recevoir de telles sommes. Leur mission se cantonne en effet soit à négocier, soit à conclure le contrat principal au nom et pour le compte du bénéficiaire. Ce dernier est doté de la qualité de partie aux effets juridiques de ce contrat dès sa conclusion.* Investi ab initio *des droits et obligations engendrés par le contrat principal, il en recueillera directement le profit de même qu'il en supportera directement les charges. À aucun moment, l'intermédiaire n'a vocation à les appréhender et partant, à les transférer. Il n'en irait autrement que si, par exemple, cet intermédiaire avait reçu mission de recevoir les paiements du tiers-contractant. Pour le reste, l'obligation de transférer l'émolument du contrat principal n'existe qu'en puissance, n'ayant pas l'occasion de s'exercer en acte* ».

2410Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°1079, p. 469 : « *exceptionnelle pour les précédents, la transmission de l'émolument est essentielle pour ceux-ci. Parties liées par les effets juridiques du contrat principal, ces intermédiaires en perçoivent en effet également l'émolument dans la mesure où le tiers-contractant s'exécute entre leurs mains* ».

Ressortissant à la seule relation de représentation, elle ne saurait être le résultat d'une nouvelle opération impliquant le consentement du tiers contractant ; indépendante d'une nouvelle manifestation de volonté du représenté, elle procède en réalité de l'exécution par le représentant d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte. L'assise spécifique de cette exigence d'attribution du produit de l'opération accomplie en éclaire la consistance. Contrairement à ce que paraît suggérer l'étude de la réglementation applicable au transfert de la propriété des titres financiers, cette obligation de rendre compte est en principe dépourvue d'effet translatif de propriété, ledit effet se produisant directement dans le patrimoine du titulaire des droits subjectifs exercés (Section 1). Il conviendra toutefois d'examiner attentivement les incidences de l'appropriation temporaire du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui par l'intermédiaire financier sur l'accomplissement de cette reddition de compte (Section 2).

Section 1. L'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie, conséquence de l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte

560. Annonce de plan. L'attribution du produit de l'opération accomplie pour son compte au donneur d'ordres représenté n'est pas sans évoquer un certain nombre d'instruments juridiques qui permettent de réaliser le transfert des effets et/ou des obligations né(e)s d'un acte juridique. À raisonner à partir de ceux-ci, le processus de réversion devrait être regardé comme l'objet d'un *nouvel* acte juridique succédant à l'opération accomplie pour le compte d'autrui, ou à tout le moins comme le fruit d'une nouvelle manifestation de volonté des protagonistes. Les mécanismes en question apparaissent pourtant insusceptibles d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte. À cet égard, le constat de leur inadéquation à la situation étudiée conduit à établir que cette réversion est en réalité l'objet d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte incombant à tout représentant (Sous-section 1). On comprend ainsi que le processus à l'œuvre soit en réalité dépourvu d'effet translatif de propriété : dans la mesure où le représentant exerce les droits subjectifs du représenté, le transfert de propriété relatif à l'opération accomplie pour le compte d'autrui se réalise directement dans le patrimoine de ce dernier, désigné *ab initio* comme titulaire du *debitum*. Cet effet translatif de propriété ne saurait donc être l'objet de la reddition de compte de son intermédiaire, malgré ce que laisse accroire le droit applicable au transfert de propriété des titres financiers (Sous-section 2).

Sous-section 1. L'attribution au donneur d'ordres du produit de la prestation accomplie, objet d'une obligation de rendre compte inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui

561. Annonce de plan. Menée *in proprio nomine*, l'action pour le compte d'autrui a ceci de spécifique qu'elle fait coexister l'exercice des droits subjectifs d'autrui avec l'engagement personnel *erga omnes* de l'agent. Il en résulte que l'exécution des engagements nés de l'opération concerne à l'origine exclusivement le représentant. Sa mission accomplie, ce dernier devra donc « *répercuter* »[2411] sur son donneur d'ordres, lui « *transmettre* »[2412], lui « *rétrocéder* »[2413], lui « *transférer* »[2414] le produit de l'opération accomplie. Afin de fournir au processus correspondant une traduction technique satisfaisante, il pourrait être tentant d'en appeler à la conclusion d'un nouvel acte juridique ayant pour objet d'organiser ce transport. Une telle analyse se heurte toutefois à d'insolubles obstacles. D'une part, les explications sises sur la réalisation d'une opération subordonnée au consentement d'un tiers contractant ont le tort d'occulter le fait que la réversion ne concerne que la relation entre le représentant et son donneur d'ordres (§ 1). D'autre part, les analyses reposant sur la conclusion d'une opération requérant une nouvelle manifestation de volonté du représenté dénaturent la logique propre à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, seule à même de justifier l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération en exécution de l'obligation de rendre compte incombant à son représentant (§ 2).

§ 1. L'impossibilité d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie par la conclusion d'un nouvel acte juridique subordonné au consentement d'un tiers contractant

562. Annonce de plan. Une partie de la doctrine présente le transport au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte comme le résultat d'une *opération sur obligations*. Dans l'esprit du législateur, ce vocable recouvre la cession de créance, la cession de dette, la novation et la délégation[2415]. D'aucuns ont regretté cette juxtaposition des opérations translatives de type cession aux opérations créatrices d'une obligation nouvelle que sont la

2411Selon la formule de B. Fages, *op. cit*., n°92, p. 99.
2412Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit*., n°119, p. 115.
2413A. Bénabent, *Droit des obligations*, *op. cit*., n°59, p. 65.
2414Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°1079, p. 469.
2415Telles sont en effet les quatre institutions réglementées au sein du Chapitre 2 du Titre IV du Livre III du Code civil, intitulé « *les opérations sur obligations* ».

délégation et la novation[2416]. Cette affiliation s'éclaire pourtant au regard de leur résultat économique : tous ces mécanismes permettent en effet de faire *circuler* l'obligation, « *en ce sens qu'elle va produire des effets dans le patrimoine d'autres personnes que le débiteur et le créancier originaires* »[2417]. Simplement, tandis que les opérations translatives assurent une circulation *directe* de l'obligation, les opérations créatrices rendent possible une circulation *indirecte* par le biais d'une nouvelle obligation substituée à la première, à laquelle est partie un tiers à l'obligation primitive[2418]. Ainsi décrites, ces opérations pourraient être de nature à fournir à l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte un prisme d'analyse éclairant. Il est vrai que dans la mesure où cette réversion est destinée à faire en sorte que les effets de l'action du représentant soient supportés par une personne qui n'est à l'origine pas tenue des engagements y afférents, la thèse paraît mériter l'attention (A). Ces constructions se heurtent toutefois à d'infranchissables écueils. D'une part, elles apparaissent contraires à la logique de l'exercice des droits subjectifs d'autrui, dont elles méconnaissent la physionomie originale. D'autre part, de telles explications conduisent à accorder au tiers contractant avec lequel traite le représentant un rôle décisif dans le processus de réversion, subordonné à son consentement, lors même que celui-ci n'intéresse en réalité que les rapports internes à la relation de représentation (B).

A. Présentation des analyses de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie impliquant le consentement du tiers contractant

563. Annonce de plan. Des auteurs ont suggéré d'appréhender l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de la prestation accomplie pour son compte comme le résultat de la réalisation d'une opération translative, *i.e*. d'une cession (1) ou de l'accomplissement d'une opération créatrice utilisée à des fins translatives revêtant les atours de la délégation (2).

2416En ce sens, v. par ex. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1619, p. 1688 : « *ce regroupement n'est guère convaincant. Non point que les cessions de créance ou de dette ne soient pas des opérations sur obligations. Mais elles ont la particularité d'être translatives, ce que ne sont pas la novation et la délégation* ».

2417M. Julienne, *op. cit*., n°138, p. 109.

2418Cf. J. François, *op. cit*., n°446, p. 465-466 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°870, p. 680. En réunissant les opérations translatives et les opérations créatrices, l'ordonnance du 10 février 2016 s'inspire clairement de l'avant-projet Catala, qui consacrait un chapitre aux opérations sur créances au nom de la « *parenté* » entre des institutions qui appréhendent la créance « *comme un élément d'actif, appelé à circuler ou à constituer la base de la création de nouveaux rapports d'obligation* » (H. Synvet, « Opérations sur créances (art. 1251 à 1282), in P. Catala (dir.), *Avant-projet de réforme du droit des obligations et du droit de la prescription*, *op. cit*., p. 58). La proximité de ces institutions quant aux résultats économiques qu'elles produisent est du reste accentuée par l'analyse historique. En effet, l'hostilité traditionnelle héritée du droit romain à l'égard des procédés de transmission directe de l'obligation a conduit à faire des opérations créatrices l'un des instruments privilégiés de la circulation des obligations.

1. Réalisation d'une opération translative d'obligations

564. Cession de créance. Pour rendre compte de la réversion du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui par un représentant engagé en son propre nom, Carbonnier se réfère au mécanisme de la cession de créance. À le suivre, c'est en cédant au représenté (cessionnaire) la créance qu'il détient envers le tiers contractant (cédé) que le représentant (cédant) s'acquitterait du transfert du produit de la prestation accomplie[2419]. L'explication ne nous convainc pas, en particulier parce qu'elle ne permet pas de justifier le transfert de la charge de l'opération, *i.e.* de son versant passif[2420].

565. Cession de dette, cession de contrat. Afin d'obvier à l'objection, les Professeurs Larroumet, Bros et Mathey en appellent à la cession de dette et à la cession de contrat pour expliquer que les effets de l'opération accomplie par le représentant engagé *in proprio nomine* puissent être mis à la charge du représenté[2421]. Conformément à l'analyse unitaire de la cession de contrat, qui semble avoir eu les faveurs du législateur[2422], il conviendrait alors d'appréhender la réversion du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui comme une cession par le représentant de sa qualité de partie au contrat conclu avec le tiers contractant.

2. Réalisation d'une opération créatrice d'obligations utilisée à des fins translatives

566. Utilisation du mécanisme de la délégation à des fins translatives. Aux termes de l'article 1336 du Code civil, la délégation est une opération par laquelle une personne, le délégant,

2419Cf. J. Carbonnier, *op. cit*., n°117, p. 236 : « *c'est en la personne du représentant que naissent les droits et les obligations. Mais, en vertu de leurs rapports internes, le représentant et le représenté sont réciproquement tenus de s'en faire raison. Le représentant doit transférer ses droits au représenté, qui, à partir de cette cession de créance, pourra agir contre le cocontractant* ». Rappr. G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2636, p. 633. Pour une étude d'ensemble du régime de la cession de créance, v. M. Julienne, *op. cit*., n°144 et s., p. 114 et s.

2420En ce sens, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1136, p. 488 : « *l'explication est surtout incomplète dans la mesure où la cession de créances envisagée n'explique pas pourquoi le donneur d'ordres est tenu envers l'intermédiaire d'assumer les engagements pris envers le tiers-contractant* » ; v. déjà M.-P. Dumont, thèse précitée, n°575, p. 455.

2421Cf. Ch. Larroumet et S. Bros, *op. cit*., n°149, p. 129 : « *le représentant, personnellement créancier et débiteur en vertu du contrat conclu, devra céder au représenté le bénéfice et la charge du contrat conclu pour son compte. Il s'agira donc soit d'une cession de créance ou d'une cession de dette, soit d'une cession de contrat* » ; N. Mathey, Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018), n°118.

2422v. *supra*, n°143.

obtient d'une autre, le délégué, qu'elle s'oblige envers une troisième, le délégataire, qui l'accepte comme débiteur. Lorsque le délégant est à l'origine débiteur du délégataire, il convient de distinguer selon que le second décharge ou non le premier de sa dette. Dans l'affirmative, la délégation, qualifiée de *novatoire*[2423], permet de faire circuler de manière indirecte l'obligation : le délégué assumera en effet un engagement nouveau envers le délégataire, en lieu et place de l'obligation qui liait à l'origine le délégant au délégataire, de telle sorte que l'opération réalise un changement de débiteur[2424]. Si elle a fait l'objet de sévères critiques[2425], l'utilisation de la délégation aux fins de circulation des obligations est une donnée acquise en droit positif. Jadis fondée sur le refus de la transmission directe de la dette, une telle fonction semble vouée à perdurer, compte tenu des insuffisances du régime de la cession de dette dans le droit réformé des contrats[2426]. Est-elle en

2423L'analyse technique de la délégation novatoire suscite la controverse en doctrine, spécialement en ce qui concerne ses rapports avec le mécanisme de la novation par changement de débiteur (pour une étude d'ensemble, v. J. François, *Les opérations juridiques triangulaires attributives (stipulation pour autrui et délégation de créance)*, thèse Paris II, 1994 (ss. dir. Y. Lequette), n°59 et s., p. 52 et s.). À grands traits, un premier courant doctrinal dissocie les deux concepts en se fondant sur la cause de la nouvelle obligation : tandis que l'engagement du nouveau débiteur dans une novation par changement de débiteur aurait pour cause l'extinction de l'obligation primitive, la cause de l'engagement du délégué envers le délégataire se logerait dans sa relation avec le délégant, et non dans une volonté de libérer ce dernier (en ce sens, v. par ex. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1474, p. 836 ; M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°875, p. 682 ; P. Catala, « La délégation dans l'avant-projet de réforme du droit des obligations », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz – Litec, 2006, p. 555 et s., spé. p. 557, n°6). L'analyse n'est cependant pas unanime, d'autres auteurs apparaissant plus enclins à reconnaître l'enchâssement de ces notions (v. par ex. L. Andreu, *Du changement de débiteur*, thèse Paris XI, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 92, 2010, préf. D. R. Martin, n°32, p. 48 : « *la délégation de type novatoire est une délégation qui comporte une novation : le nouveau débiteur souscrit auprès du créancier une nouvelle obligation qui vient en remplacer une ou plusieurs autres ; il réalise ainsi, envers le délégataire, une novation, incluse dans une opération plus globale* » ; J. François, *op. cit.*, n°634, p. 613, qui présente la délégation novatoire comme une « *variété de novation par changement de débiteur* »). Si nous n'avons pas la prétention de trancher ici un tel débat, observons tout de même que la réforme de 2016, en assignant à la novation et à la délégation des subdivisions propres et en faisant perdurer certaines différences de régime, accrédite la thèse de leur dissociation conceptuelle (v. en ce sens, M. Julienne, *op. cit*., n°389, p. 271).

2424Cf. L. Andreu, *Du changement de débiteur*, thèse précitée, n°35, p. 50 ; J. François, *op. cit*., n°645, p. 621. Symétriquement, à supposer que la délégation intervienne alors que le délégant est créancier du délégué, « *la créance du délégant est appelée à s'éteindre du fait de l'exécution de l'engagement du délégué envers le délégataire. De la sorte, la délégation permet une sorte de circulation indirecte de la créance du délégant sur le délégué. Par le truchement de l'engagement du délégué envers le délégataire, ce n'est pas le délégant mais le délégataire qui profitera finalement de la valeur représentée par cette créance* » (J. François, *op. cit*., n°644, p. 620).

2425v. M. Billiau, *La délégation de créance. Essai d'une théorie juridique de la délégation en droit des obligations*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 207, 1989, préf. J. Ghestin, n°390, p. 355 : « *lorsqu'on utilise la délégation pour réaliser le transfert d'une créance ou d'une dette, on altère sa nature véritable ; on déforme le concept* ». Rappr. L. Andreu, thèse précitée, n°80, p. 111, qui fait état du risque de « *dénaturation* » des opérations créatrices, « *translativisées* » selon le mot de l'auteur, *i.e*. transformées en opérations translatives.

2426Sur ce constat, v. D. Houtcieff, « Cession de dette ou délégation : transport de dette ou nouveau débiteur ? », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 75. Force est au demeurant de reconnaître que l'utilisation de la délégation à des fins translatives trouve un prompt renfort dans la présentation de l'institution comme une « *opération sur obligations* », à l'égal des cessions de créance et de dette. C'est ce que suggère le Professeur Julienne lorsqu'il écrit que « *prenant acte de ce que le centre de gravité de la délégation et de la novation s'était déplacé de l'extinction vers la circulation des obligations, le législateur s'est résolu à les présenter comme de véritables alternatives à la cession de créance et à la cession de dette* » (M. Julienne, « Le transport des créances et des dettes par novation et délégation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 109 et s., spé. p. 111, n°4).

mesure d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte par un représentant engagé *in proprio nomine* ?

567. Tentative d'explication à l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte sise sur l'utilisation de la délégation à des fins translatives. La thèse selon laquelle l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération réalisée pour son compte reposerait sur le mécanisme de la délégation a été étudiée par le Professeur Dissaux. À y adhérer, il faudrait considérer que le représentant endosse le rôle de délégant et initie une double délégation. D'une part, il obtiendrait du tiers contractant qu'il souscrive en qualité de délégué un engagement nouveau envers le représenté. En sa qualité de délégataire, celui-ci recueillerait ainsi le bénéfice de l'opération accomplie par le représentant. Corollairement, ce dernier requerrait du donneur d'ordres représenté qu'il s'oblige envers le tiers contractant. C'est alors en qualité de délégué qu'il se verrait attribuer la charge de l'opération accomplie pour son compte[2427]. La combinaison de ces deux délégations croisées et concomitantes permettrait ainsi de traduire techniquement l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération réalisée pour son compte.

B. Réfutation des analyses de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie impliquant le consentement du tiers contractant

568. Annonce de plan. Fondées sur le mécanisme de la cession de contrat ou sur celui de la délégation, les analyses présentées ont en commun de conférer au tiers contractant avec lequel a traité le représentant un rôle décisif puisque son consentement est rendu nécessaire au déclenchement du processus de réversion ainsi compris. Inopportune, une telle exigence révèle à la vérité une défiguration du procédé permettant d'assurer l'attribution du produit de l'opération accomplie, inextricablement lié à la mission de représentation à laquelle il fait suite (1). Un autre argument, celui-ci propre aux opérations qui se nouent sur les plates-formes multilatérales de négociation d'actifs financiers, est de nature à condamner la référence à la cession ou à la délégation. En effet, dans la mesure où l'analyse de l'opération de marché atteste d'une rupture avec la logique bilatérale classique, il devient impossible d'identifier un « *tiers contractant* » dont le consentement pourrait être nécessaire à la réversion du produit de l'opération au donneur d'ordres (2).

2427Sur cette présentation, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1129, p. 486.

1. Inadéquation de l'exigence du consentement du tiers contractant au regard du mécanisme de la représentation

569. Exigence de l'accord du cédé à la cession de contrat. Si l'on entend expliquer l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte par référence à la cession de contrat, le tiers contractant entré en relation avec le représentant doit se voir reconnaître la qualité de cédé. Or, l'article 1216 du Code civil subordonne la cession de contrat à « *l'accord* » du cédé[2428]. Le point de savoir si cet accord correspond à un consentement *stricto sensu* est débattu en doctrine[2429] mais une cession qui en serait dépourvue paraît encourir la nullité[2430]. Le principe de la force obligatoire des contrats interdit en effet à un débiteur de se délester de ses engagements sans que son créancier ne l'accepte[2431].

570. Exigence du consentement du délégué et du délégataire à la délégation. Si l'on considère que l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de la prestation accomplie pour son compte repose sur l'exécution d'une double délégation, le tiers contractant endosse le rôle de délégué (afin que le représenté profite de l'opération réalisée par l'intermédiaire du représentant) et

2428L'exigence établie par le législateur est conforme à la jurisprudence antérieure (v. Cass. com., 6 mai 1997, n°94-16.335 et 95-10.252, Bull. civ. IV, n°117 ; Defrénois, 15 sept. 1997 n°17, p. 977, note D. Mazeaud ; RTD Civ. 1997, p. 936, obs. J. Mestre ; JCP E n°49, 4 déc. 1997, 1027, note L. Leveneur ; D. 1998, p. 25, note L. Aynès, p. 136, note H. Le Nabasque et p. 588, note Ch. Jamin et M. Billiau : ne donne pas de base légale à sa décision la cour d'appel qui, pour condamner un client ayant commandé des matériaux à un fournisseur à en payer le coût à une autre société à qui ce fournisseur aurait confié la revente de sa production, ne recherche pas si, dans le contrat conclu entre le fournisseur et le client ou ultérieurement, le client avait donné son accord à la substitution de son cocontractant).

2429En faveur de l'analyse selon laquelle il s'agirait d'un véritable consentement, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°599, p. 548 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1669, p. 1742, qui y voient « *une condition de validité de la cession* ». *Contra* Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°862, p. 485, qui considèrent que, distinct d'un consentement, « *l'accord du cédé n'est qu'une modalité de réalisation de la cession, et non une condition de fond* » ; O. Deshayes, T. Genicon et Y.-M. Laithier, *op. cit*., p. 520.

2430v. Ph. Simler, « Cession de créance, cession de dette, cession de contrat », CCC n°5, mai 2016, dossier 8, spé. n°18.

2431En ce sens, v. Ph. Dupichot, « Pour une classification fonctionnelle des opérations sur créances dans le nouveau régime général des obligations », Dr. et patr., n°246, 1e avr. 2015, p. 20. Antérieurement à l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 10 février 2016, cette exigence d'un consentement du cédé à l'aune du principe de la force obligatoire du contrat était déjà formulée en doctrine. Tout au plus convient-il de distinguer, parmi les auteurs, ceux qui jugeaient une cession de contrat dépourvue d'un tel consentement comme radicalement impossible (v. ainsi Ch. Lachièze, « La cession de contrat, entre objectivisme et subjectivisme », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis – Dalloz, 2012, p. 867 et s., spé. p. 876-877, n°21 : « *la cession de contrat est donc interdite sans le consentement du cédé* ») de ceux qui considéraient qu'une telle cession, si elle n'est pas privée d'effet, demeure imparfaite dans la mesure où elle est inapte à libérer le cédant vis-à-vis du cédé (v. par ex. M. Billiau, « Cession de contrat ou « délégation » de contrat ? (Étude du régime juridique de la prétendue « cession conventionnelle de contrat »), JCP G n°17, 27 avr. 1994, doctr. 3758, spé. n°2 ; Ch. Larroumet, « La descente aux enfers de la cession de contrat », D. 2002, p. 1555 : « *il n'en résulte pas pour autant que si le cédé refuse de libérer le cédant, la cession du contrat est dépourvue d'effet. Le cessionnaire peut parfaitement entrer dans le contrat sans que le cédant en sorte. Il y aura, en ce cas, une cession imparfaite* »).

de délégataire (afin que le représenté assume la charge correspondant à la réalisation de cette opération). Or, en ces deux qualités, son consentement est indispensable à la mise en œuvre de la délégation. D'une part, dans la mesure où il souscrit un engagement personnel envers le délégataire, l'assentiment du délégué est évidemment requis pour qu'une délégation puisse être mise en œuvre[2432]. D'autre part, on enseigne que « *le consentement du délégataire est une condition essentielle de la validité de la délégation* »[2433].

571. Exigence du consentement du tiers contractant et dénaturation du processus d'attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui. Le raisonnement fondé sur la cession de contrat ou sur la délégation conduit ainsi à subordonner l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte à l'assentiment du tiers contractant, ce qui reflète une perception inexacte du processus à l'œuvre. Plus précisément, ces analyses conduisent à faire dépendre cette réversion de la relation entre le tiers contractant, dont on exige l'accord, et le représentant, que l'on désigne comme son initiateur[2434]. Ce faisant, elles occultent un aspect essentiel de l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte : celle-ci fait invariablement suite à l'exécution d'une mission initiée par le représenté, qui confère au représentant le pouvoir d'exercer les prérogatives afférentes à ses droits

2432Cf. M. Billiau, Rép. civ. Dalloz, v° *Délégation* (mai 2018), n°13. De jurisprudence constante, la Cour de cassation décide ainsi que « *faute d'acceptation par la personne déléguée, il n'y a pas délégation, mais simple indication de paiement* » (Cass. 1e civ., 7 avr. 1998, n°96-18.210, Bull. civ. I, n°144 ; Defrénois, 15 sept. 1998 n°17, p. 1048, obs. D. Mazeaud. Pour une réaffirmation récente, v. Cass. 2e civ., 22 nov. 2018, n°17-20.926, publié au Bulletin ; RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 24, note M. Latina) La solution est conforme à la lettre de l'article 1336 du Code civil, qui suggère l'exigence d'un accord de volontés entre le délégant et le délégué (v. J. François, *op. cit*., n°652, p. 627). Cependant, il est admis que le consentement du délégué peut être tacite (v. Cass. com., 16 avr. 1996, n°94-14.618, Bull. civ. IV, n°120 ; JCP G n°38, 18 sept. 1996, II 22689, note M. Billiau ; Defrénois, 15 sept. 1996 n°17, p. 1018, note D. Mazeaud ; D. 1996, p. 333, obs. L. Aynès, et p. 571, note Ch. Larroumet : « *le consentement du délégué à la délégation de créance, s'il doit être certain pour distinguer celle-ci de l'indication de paiement, peut être tacite* »).

2433M. Billiau, *La délégation de créance. Essai d'une théorie juridique de la délégation en droit des obligations*, thèse précitée, n°164, p. 166 ; L. Andreu, thèse précitée, n°128, p. 145. Selon la jurisprudence, ce consentement peut être tacite (v. par ex. Cass. com., 7 déc. 2004, n°03-13.595, Bull. civ. IV, n°214 ; Defrénois, 15 avr. 2005 n°7, p. 627, obs. E. Savaux). De prime abord, la raison d'être d'une telle exigence est moins évidente à cerner que celle afférente au consentement du délégué, du moins lorsque le délégataire n'est pas à l'origine créancier du délégant (le droit issu de la réforme de 2016 tenant l'existence de tels rapports fondamentaux pour indifférente). Selon le Professeur Billiau, seule l'existence d'un rapport fondamental entre le délégataire et le délégant permet en effet de doter la nécessité d'un consentement du délégataire d'une assise juridique, et ce dans la mesure où, dans cette configuration, l'opération « *implique nécessairement une modification de la créance primitive du délégataire sur le délégant* » (v. M. Billiau, thèse précitée, n°171, p. 174). Par suite, l'exigence du consentement exprès du délégataire s'explique fort bien en ce qui concerne la délégation novatoire opérant libération du délégant (C. civ., art. 1337, al. 1e ; v. déjà Cass. com., 12 déc. 1995, n°93-14.438, Bull. civ. IV, n°294 ; RTD Civ. 1996, p. 617, obs. J. Mestre ; D. 1996, p. 333, note D. Mazeaud).

2434En effet, si l'on considère que l'attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui résulte d'une double délégation croisée, le représentant joue le rôle du délégant. Or, « *le délégant est l'initiateur de l'opération. C'est lui, et lui seul, qui déclenche le mécanisme à l'exclusion du délégué et du délégataire, au moyen d'un ordre ou d'une invitation* » (M. Billiau, thèse précitée, n°1, p. 3). Si l'on estime que le procédé correspond à une cession de contrat, le représentant se pare de la qualité de cédant, ce qui conduit également à en faire l'initiateur de la réversion.

subjectifs. Or, c'est de cette relation préexistante dont dépend le processus de réversion car le représentant ne procède à ce transfert qu'en tant qu'il constitue l'aboutissement de sa mission. Dans la mesure où elles négligent le rapport unissant le représenté au représentant, les thèses qui en appellent à la délégation ou à la cession de contrat pour expliquer l'attribution au premier du produit de l'opération réalisée pour son compte ne nous paraissent donc pas en mesure de prospérer[2435]. Cette réversion n'intéresse en effet que la relation de représentation[2436]. Il est permis de considérer qu'en mettant l'accent sur la personne du tiers contractant, ces analyses reposent en réalité sur une compréhension erronée du processus qu'elles décrivent. À raisonner sur de tels modèles, il s'agit de faire supporter au donneur d'ordres représenté des *obligations* envers le tiers contractant – et réciproquement – lors même que celles-ci ont été souscrites par le représentant. C'est pourquoi l'on attache tant d'importance à l'assentiment du tiers contractant, auquel on ne saurait imposer un changement de débiteur[2437]. Mais cela n'a rien à voir avec le transfert du produit de l'opération accomplie pour le compte du représenté : ce qu'il s'agit alors de transmettre, ce ne sont pas les obligations nouées entre le tiers contractant et le représentant mais « *le profit et la charge du contrat* »[2438], *i.e*. le *résultat de l'exécution* de ces obligations[2439]. À strictement parler, cette exécution incombe, elle, au représentant, le transfert qui lui incombe n'en étant que la répercussion à l'égard du représenté. D'un point de vue technique, ceci se matérialise par des créances et des dettes qui ne sont plus celles assumées au titre de l'opération réalisée pour le compte d'autrui, mais qui n'intéressent que les rapports entre représenté et représentant. Or, à ce stade le tiers contractant n'est plus en cause. Il apparaît donc inconsistant de faire dépendre l'effectivité d'un tel transfert de son consentement. En droit financier, l'objection formulée se double de l'impossibilité d'identifier un tiers contractant dont le consentement pourrait être requis.

2435S'agissant de la délégation, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1130, p. 486, qui souligne l'inadaptation du raisonnement fondé sur la délégation « *à la situation des intermédiaires agissant en leur nom pour le compte d'autrui. Tandis que ces derniers agissent en principe à la demande d'un donneur d'ordres, l'explication fondée sur la délégation repose sur l'initiative de l'intermédiaire* ». Sur la différence de nature entre délégation et action pour le compte d'autrui, v. égal. J. François, *Les opérations juridiques triangulaires attributives (stipulation pour autrui et délégation de créance)*, thèse précitée, n°152, p. 112-113. S'agissant de la cession de contrat, v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°570, p. 451, qui souligne une « *différence d'état d'esprit* » avec l'action pour le compte d'autrui : « *l'intérêt du cessionnaire n'est pas* « ab initio » *la raison d'être du contrat cédé alors que l'intérêt du commettant et le pouvoir donné par lui à son intermédiaire sont à l'origine de toute l'opération de commission* ».

2436C'est en ce sens que le Professeur Dissaux estime que « *toutes les explications du transfert de l'émolument du contrat principal qui s'articulent autour d'une cession ont le tort d'impliquer le tiers-contractant. Elles tendent à établir des rapports juridiques directs entre le tiers-contractant et le donneur d'ordres alors que le transfert de l'émolument du contrat principal ne concerne que les rapports entre ce dernier et l'intermédiaire* » (N. Dissaux, thèse précitée, n°1139, p. 489).

2437Cf. L. Andreu, thèse précitée, n°124 et s., p. 143 et s.

2438Selon le mot de Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°806, p. 448.

2439Ce que le Professeur Dissaux désigne comme « *l'émolument contractuel* », soit « *les profits et charges y afférents* » (v. N. Dissaux, thèse précitée, n°612, p. 277).

2. Inexistence du tiers contractant dont le consentement serait exigé en raison de la nature juridique de l'opération de marché

572. Annonce de plan. Traditionnellement, l'opération de marché était analysée comme un contrat conclu entre les intermédiaires agissant pour le compte de leurs donneurs d'ordres (*a*). Force est cependant de reconnaître que cette conception classique ne parvient plus à rendre compte du fonctionnement des systèmes de négociation collectifs modernes. Eu égard à l'absence d'échange des consentements lors de leur formation et à l'autonomie des engagements lors de leur exécution, l'opération de marché ne correspond plus au modèle contractuel classique. Par suite, il s'avère tout simplement impossible d'identifier un tiers contractant dont on pourrait exiger le consentement aux fins de réaliser l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération (*b*). Un tel constat achève de convaincre de l'inanité des thèses censées expliquer cette attribution à partir d'opérations subordonnées à l'assentiment du tiers telles que la cession de contrat ou la délégation.

a) L'analyse classique de l'opération de marché en un contrat conclu entre intermédiaires

573. Analyse de l'opération de marché en un contrat conclu entre intermédiaires. Jusqu'au début du XXe siècle, c'est à l'aune du modèle de la vente que les auteurs appréhendaient l'opération de marché conclue au comptant[2440]. Conscients de l'interposition nécessaire des intermédiaires engagés en leur propre nom, les tenants de cette analyse classique précisaient toutefois que le contrat de vente « *se passe entre les agents de change et ne fait naître directement*

2440Cf. A. Buchère, *Traité théorique et pratique des opérations de la bourse*, Librairie Marescq Aîné, 3e éd. (1892), n°369, p. 279 : « *ces opérations se résument toujours en une vente et un achat* » ; v. égal. G. Boissière, *La compagnie des agents de change et le marché officiel à la Bourse de Paris*, Arthur Rousseau Éditeur, 1908, p. 201 : « *toutes les opérations pratiquées en Bourse par les agents de change se ramènent à un type contractuel unique : la vente mobilière* ». Dans cette optique, Boissière présentait l'opération au comptant comme « *la forme la plus rudimentaire des opérations de Bourse : le vendeur doit livrer immédiatement les titres, sous réserve des délais matériels bien entendu ; l'acheteur en verse le prix contre livraison des effets. Le contrat est tout pareil à ceux du droit civil* » (G. Boissière, *op. cit*., p. 202).

d'obligations qu'entre ceux-ci »[2441]. L'analyse prospérait également devant la Cour de cassation[2442]. Ce raisonnement rencontre encore un relatif succès auprès de la doctrine contemporaine[2443]. Dans la même optique, il n'est pas rare que les opérations à terme nouées sur les plates-formes de négociation soient étudiées sous un prisme contractuel. Il nous semble toutefois que le processus de conclusion et d'exécution des opérations de marché les rend irréductibles à un contrat conclu entre les intermédiaires intervenant pour le compte de leurs clients.

b) L'impossible identification d'un tiers contractant à l'aune de l'analyse moderne de l'opération de marché

574. Annonce de plan. Deux objections majeures peuvent être élevées pour s'opposer à l'analyse de l'opération de marché en un contrat conclu entre les intermédiaires habilités à opérer pour le compte d'autrui[2444]. En premier lieu, l'étude des conditions de formation de l'opération de marché révèle que celle-ci ne résulte pas d'un échange des consentements, lequel est présenté comme un *essentialia* du phénomène contractuel (α). En second lieu, l'exécution des engagements qui naissent de l'opération de marché atteste de leur autonomie, sans que jamais ne disparaisse l'écran que dresse le marché entre les intervenants. Par voie de conséquence, il devient inconcevable d'identifier un « *tiers contractant* » avec lequel l'intermédiaire financier contracterait (β).

2441Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. IV, n°921, p. 778 ; v. déjà en ce sens, A. Boistel, *op. cit*., n°637, p. 437 : « *l'ordre est exécuté à la Bourse, c'est-à-dire que la vente est consommée entre les agents de change* » ; G. Deloison, *Traité des valeurs mobilières françaises et étrangères et des opérations de bourse*, *op. cit.*, p. 481 ; M. Bravard-Veyrières, *op. cit*., t. II, par Ch. Demangeat, p. 33 ; E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, *op. cit*., n°774, p. 437 : « *s'il (l'agent de change) a reçu ordre de vente, c'est lui qui sera vendeur vis-à-vis de l'acheteur ; si c'est un ordre d'achat, il sera l'acheteur au regard du vendeur* ». En 1843, le Mémoire de la chambre syndicale des agents de change de Paris présentait la négociation en bourse comme suit : « *deux Agents de change sont toujours interposés entre le vendeur et l'acheteur qui ne se connaissent pas (…). Il s'opère ainsi, entre les deux Agents de change interposés dans une même négociation, un contrat personnel pour le compte de leurs clients respectifs, innommés. Le contrat s'exécute d'abord entre ces deux Agents de change par la livraison et le payement des effets achetés et vendus, ensuite, et de la même manière, entre chacun de ces Agents et son client, acheteur ou vendeur* » (p. 13).

2442v. ainsi Cass. civ., 14 juin 1892, DP 1893, I, 500. Qualifiant les agents de change opérant pour le compte de leurs clients de commissionnaires, la Haute juridiction en déduit que « *le contrat ne se forme qu'entre les agents de change qui ont concouru à la négociation, chacun d'eux ignorant le commettant de l'autre* ».

2443En ce sens, v. par ex. Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°241, p. 296, qui considère que l'exécution de l'ordre se réalise par « *la conclusion d'une vente* » tout en précisant que « *seule la société de bourse est engagée à livrer ou à payer* » (Ph. Goutay, thèse précitée, n°242, p. 298) ; S. Praicheux, *Les sûretés sur les marchés financiers*, thèse précitée, n°25, p. 40 ; H. Bouthinon-Dumas, *Le droit des sociétés cotées et le marché boursier*, thèse précitée, n°400 et s., p. 338 et s. ; A. Constantin, « Les outils contractuels de gestion des risques financiers », art. préc., n°22, selon qui le particularisme des marchés financiers n'affecte que « *le mode d'exécution du contrat* ». Comp. M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°512, p. 411 : « *le contrat d'achat / vente de titres est exclusivement conclu entre les deux prestataires de services d'investissement qui ont participé à la négociation* ».

2444Pour une étude d'ensemble sur ce point, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°423 et s., p. 265 et s.

α) Absence d'échange des consentements lors de la formation de l'opération de marché

575. Faible influence des volontés individuelles lors de la formation de l'opération de marché. Le constat de la faible influence des volontés individuelles lors de la formation d'une opération de marché relève de l'antienne. Le bon fonctionnement des systèmes collectifs de négociation impose en effet aux protagonistes de respecter un processus multilatéral standardisé, normalisé, au sein duquel la volition est mise au pas. Comme l'écrit le Professeur Pailler, « *le mécanisme collectif du marché, dont témoigne l'abstraction imposée par le système informatique et l'anonymat des donneurs d'ordres, semble avoir pour effet de réduire à néant les volontés exprimées par les donneurs d'ordres, en les fondant dans un creuset dans lequel elles perdent toute individualité* »[2445]. Contrainte par ces principes de fonctionnement, la volonté individuelle n'est ainsi jamais en mesure de déterminer les conditions de l'opération souscrite[2446]. Pour véridique qu'elle soit, cette assertion ne suffit toutefois pas à exclure la qualification contractuelle de l'opération de marché.

576. Absence d'incompatibilité entre la faible influence des volontés individuelles et la qualification de contrat. S'agissant de qualifier un acte de contrat, la modicité de l'emprise des volontés individuelles sur son contenu ne fait rien à l'affaire, ainsi que le démontre l'étude du contrat d'adhésion. Dans le droit réformé des contrats, « *le contrat d'adhésion est celui qui comporte un ensemble de clauses non négociables, déterminées à l'avance par l'une des parties* »[2447]. À rebours de l'opinion de Saleilles, qui forgea le concept[2448], il n'est aujourd'hui plus sérieusement contesté que

2445P. Pailler, thèse précitée, n°89, p. 98.

2446Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°41, p. 42-43, qui souligne que « *le contenu de la transaction n'est pas déterminé par la volonté du donneur d'ordre en raison du fonctionnement même du marché. Cela se traduit concrètement par le fait qu'il est impossible au donneur d'ordre d'être assuré de l'exécution intégrale de son ordre au prix qu'il a fixé. La quantité ou le prix seront fixés par le marché et l'un de ces éléments ne peut, par conséquent, être librement déterminé par la volonté du donneur d'ordres. (...) L'influence des volontés individuelles se trouve en conséquence réduite par la logique collective* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°560, p. 341.

2447C. civ., art. 1110, al. 2. La consécration du contrat d'adhésion en droit commun des contrats a suscité la controverse, ce dont atteste l'évolution progressive de sa définition. Le projet de réforme diffusé par la Chancellerie en 2015 définissait le contrat d'adhésion comme celui « *dont les stipulations essentielles, soustraites à la libre discussion, ont été déterminées par l'une des parties* ». L'ordonnance du 10 février 2016, quant à elle, le présentait comme « *celui dont les conditions générales, soustraites à la négociation, sont déterminées à l'avance par l'une des parties* ». Depuis l'entrée en vigueur de la loi de ratification du 20 avril 2018, la définition précitée met l'accent sur l'impossibilité de négocier le contrat : « *il ne suffit pas que les clauses n'aient pas été négociées, il faut qu'elles aient été par ailleurs non négociables* » (v. M. Touchais, thèse précitée, n°435, p. 528, note 1954). Sur ce point, v. D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°129-1 et s., p. 118 et s.

2448R. Saleilles, *De la déclaration de volonté. Contribution à l'étude de l'acte juridique dans le code civil allemand*, *op. cit*., n°89, p. 229, qui y voit « *de prétendus contrats qui n'ont de contrat que le nom ; il y a prédominance*

le contrat d'adhésion soit bien un contrat[2449]. En effet, l'absence de négociation, c'est-à-dire l'impossibilité d'influer sur la détermination du contenu de la convention n'empêche pas l'expression d'un consentement à celle-ci[2450]. Or, c'est précisément ce consentement qui donne prise à l'accord de volontés spécifiant le contrat[2451]. L'intensité du rôle de la volonté dans l'élaboration du projet contractuel peut quant à elle être tenue pour indifférente. Il suffit pour s'en convaincre de relire Ripert : « *pour la formation du contrat la loi exige deux consentements ; elle ne mesure pas au dynamomètre la force des volontés* »[2452]. En somme, le contrat d'adhésion est bien un contrat car « *quand bien même l'adhérent ne participe pas à l'élaboration du contenu proprement dit, il n'empêche qu'il consent en principe librement à la formation du contrat* »[2453]. Le constat de la faible influence des volontés individuelles lors de la formation d'une opération de marché ne suffit donc pas à faire achopper l'analyse contractuelle de l'opération de marché[2454].

577. Absence d'échange des consentements lors de la formation de l'opération de marché. « *Le marché est allergique à la volonté, laquelle, du fait de sa souveraineté, ne peut que le troubler dans son fonctionnement mécaniste et entièrement causé* »[2455]. Le processus de formation

exclusive d'une seule volonté qui dicte sa loi à une collectivité indéterminée et qui s'engage par avance, unilatéralement, sauf adhésion de ceux qui voudraient accepter la loi du contrat ». C'était aussi l'analyse de Duguit (L. Duguit, *Les transformations générales du droit privé depuis le Code Napoléon*, Librairie Felix Alcan, 1912, p. 121 et s., spé. p. 123 : « *nous n'avons point ici deux volontés en présence l'une de l'autre, entrant en contact et s'accordant* »).

2449Cf. G. Chantepie, « De la nature contractuelle des contrats-types », RDC, 01 juil. 2009 n°3, p. 1233 : « *la nature contractuelle des contrats d'adhésion n'est aujourd'hui plus discutée* ».

2450Cf. Ph. Stoffel-Munck, « Pour une conception raisonnable du contrat d'adhésion », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 453 et s., spé. p. 462, n°30 : « *le défaut de négociabilité d'un ensemble de clauses ne veut pas dire qu'en signant à son pied, on n'y consent pas vraiment* ». Rappr. G. Chantepie, « Le consentement de l'adhérent », RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 140 : « *le consentement de l'adhérent ne diffère pas de celui de son cocontractant ou de celui des parties à un contrat de gré à gré. La notion de consentement permet d'objectiver le temps de la prise de décision, sans égard pour les circonstances qui l'ont entourée. Plus précisément, les consentements individuels fusionnent pour donner corps au consentement des parties à l'acte. Ce consentement mutuel rompt avec les volontés des parties, de sorte que le consentement de l'adhérent ne présente pas une nature différente de celle du consentement de tout contractant* » ; T. Revet, « La réception du contrat d'adhésion par la théorie générale du contrat », RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 106, spé. n°2 : « *pour qu'un contrat existe, il n'est pas nécessaire que toutes les parties aient contribué à l'élaboration de son contenu : il faut et il suffit que, par un consentement libre et exempt de vices, elles aient consenti à s'assujettir à ce contenu* ».

2451C. civ., art. 1101 : « *le contrat est un accord de volontés entre deux ou plusieurs personnes destiné à créer, modifier, transmettre ou éteindre des obligations* ». Comme l'écrivent les Professeurs Chantepie et Latina, « *le critère qui singularise le contrat au sein des actes juridiques est celui de l'accord des volontés* » (v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°77, p. 77).

2452G. Ripert, *La règle morale dans les obligations civiles*, *op. cit*., n°57, p. 100.

2453M. Touchais, thèse précitée, n°438, p. 530. Rappr. Ph. Stoffel-Munck, art. préc., p. 461, n°26. Comp. F. Chénedé, « Le contrat d'adhésion de l'article 1110 du Code civil », JCP G n°27, 4 juil. 2016, 776 : « *dans le contrat d'adhésion, le consentement est moins insuffisamment libre qu'imparfaitement éclairé : satisfait du coût de la prestation principale, l'adhérent ne prend pas pleinement connaissance des clauses accessoires* ».

2454Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°43, p. 46 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°426, p. 266. Dans le même esprit, l'obligation de recourir aux services d'un intermédiaire habilité ne constitue par *per se* un obstacle à la qualification de contrat, sauf à préciser qu'il s'agirait alors d'un contrat *imposé*.

2455M.-A. Frison-Roche, « Le droit financier entre volontés et informations », art. préc., p. 15.

de l'opération de marché ne se contente pas de priver les volontés individuelles de leur influence quant à la détermination des conditions de la négociation. De manière plus radicale, le fonctionnement des plates-formes de négociation isole les volitions, de telle sorte qu'il devient impossible de caractériser un accord des volontés. En effet, si l'ordre de bourse est à n'en pas douter une authentique manifestation de volonté, celle-ci n'est jamais tournée vers une volition concordante, ce qui disqualifie toute idée de rencontre d'une offre et d'une acceptation[2456]. « *Chaque ordre est émis de manière indépendante. Celui qui émet un ordre d'achat par exemple, ne le fait pas en réponse à un ordre de vente dont il aurait eu connaissance* »[2457]. Le rapprochement de ces instructions ne résulte en aucun cas d'un accord de volontés mais de l'identification par le système informatique de négociation des ordres compatibles, appariés dans la seule perspective d'assurer le bon fonctionnement du marché[2458]. Dans ce contexte, l'agrégation des volitions dépend ainsi uniquement de la logique collective innervant les plates-formes de négociation[2459]. La rupture avec le modèle du contrat est alors indubitable. Comme l'écrit le Professeur Pailler, « *la dynamique collective du mécanisme économique absorbe l'engagement individuel qui n'a dès lors qu'une valeur informative ; elle exclut tout raisonnement strictement bilatéral et, par conséquent, la reconnaissance d'un fondement contractuel, basé sur un accord de volontés entre deux parties* »[2460]. Conséquemment, l'identification d'un « *tiers contractant* » dont le consentement (ou l'accord)

2456Sur ce point, v. *supra*, n°171.

2457A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°433, p. 270-271. En ce sens, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°46, p. 48-49 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1302, p. 847.

2458Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°49, p. 50 : « *les volontés exprimées au travers d'ordres de bourse standardisés sont « confrontées », ou plutôt ce sont les deux masses que constituent l'offre et la demande qui sont mises en présence. Le rapprochement entre ces deux ensembles est effectué par le système informatique, qui identifie les ordres compatibles selon des critères prédéterminés, les « apparie », c'est-à-dire les assemble deux à deux pour permettre la conclusion de la transaction correspondante* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°437, p. 275 : « *le rapprochement des ordres de sens contraire vise à s'assurer de l'équilibre des flux financiers, rien de plus* ».

2459Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°51, p. 52-53 : « *il n'y a pas à proprement parler d'échange de consentements mais plutôt organisation d'un rapprochement des consentements, au sens de manifestations unilatérales de volontés, émis au même instant et dans un même lieu* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°433, p. 271 : « *ce n'est pas un accord de volontés entre deux donneurs d'ordres, ou entre leurs intermédiaires respectifs, qui est à l'origine de la production des effets de droit. La négociation naît du rapprochement des ordres selon un processus organisé, régi par les règles du marché. Des manifestations de volonté concordantes coexistent, mais ces volontés ne se rencontrent pas* ».

2460P. Pailler, thèse précitée, n°90, p. 100. En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°438, p. 276 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°86, p. 82-83, qui souligne que « *la formation du lien d'obligation dans le cadre d'un marché multilatéral ne correspond pas à la conception classique de la formation d'obligations conventionnelles. C'est pourquoi la transaction en bourse ne saurait être assimilée, au regard de sa conclusion, à un contrat synallagmatique* ». Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1302, p. 848 : « *la logique collective liée à la confrontation générale des ordres, l'absence de relations interpersonnelles entre les intervenants et l'absence d'échange des consentements font que l'on est loin de la figure contractuelle telle qu'on l'entend habituellement* ». *Contra* H. Bouthinon-Dumas, thèse précitée, n°405, p. 346, selon qui la transaction boursière reste fondée sur un accord de volontés, bien que « *les consentements à l'échange, exprimés dans les ordres de bourse, préexistent à leur confrontation, laquelle est réalisée dans le cadre juridique défini et appliqué par l'entreprise de marché* ».

conditionnerait la réversion du produit de l'opération accomplie au donneur d'ordres représenté paraît inconcevable. L'étude des règles régissant l'exécution de l'opération de marché le confirme.

β) Autonomie des engagements lors de l'exécution de l'opération de marché

578. Constat de l'autonomie des engagements des protagonistes lors de leur exécution. L'autonomie des engagements lors de l'exécution de l'opération de marché est invariablement soulignée en doctrine[2461]. En effet, cette exécution ne survient pas entre les protagonistes dont les ordres ont été rapprochés par le mécanisme de confrontation globale, de sorte que l'opération de marché n'apparaît à aucun moment comme « *une œuvre commune aux parties à la transaction, définition classique du contrat* »[2462]. Ne subsistent que des engagements unilatéraux assumés isolément par les intervenants, ce qui constitue une puissante garantie d'exécution car le risque d'une défaillance de la contrepartie s'en trouve neutralisé[2463]. Corollairement, l'identification d'un « *tiers contractant* » avec lequel l'intermédiaire financier réaliserait l'opération de marché pour le compte de son donneur d'ordres semble relever de la gageure. Bon nombre d'auteurs entendent toutefois attribuer ce rôle à la chambre de compensation.

579. Tentative d'explication à l'autonomie des engagements lors de leur exécution fondée sur l'interposition de la chambre de compensation. Selon une thèse répandue en doctrine, l'autonomie des engagements résultant de l'opération de marché au stade de leur exécution s'expliquerait par l'interposition de la chambre de compensation entre les différents protagonistes[2464]. À suivre cette analyse, l'enregistrement de la transaction par la chambre de compensation la

2461Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°439, p. 276 : « *on ne peut que constater la déconnexion totale au niveau de l'exécution des engagements des intervenants. La réglementation boursière envisage toujours la situation des « parties » à la transaction isolément, ce qui traduit l'aspect unilatéral de l'opération de marché* ». Sur ce constat, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°65, p. 64-65.

2462Selon le mot de A.-C. Muller, thèse précitée, n°66, p. 66.

2463Cf. P. Pailler, thèse précitée, n°94, p. 104 : « *juridiquement indépendantes si elles sont économiquement interdépendantes, les parties ne peuvent être affectées par leurs potentielles défaillances réciproques au moment de l'exécution, auxquelles il appartient au marché de trouver une solution économique. Cette dépersonnalisation parfaite des engagements permet une parfaite sécurité ; aucune déconnexion ultérieure n'est exigée puisque les engagements n'ont aucun rapport juridique* ab initio. *Si la nature unilatérale de l'engagement ne modifie en rien les conditions de sa validité, qui sont celles de tout acte juridique, elle en garantit l'exécution en supprimant tout risque auquel expose une défaillance de la contrepartie* ».

2464Pour une présentation du processus de compensation multilatérale mis en œuvre sous l'égide de la chambre de compensation, v. *supra*, n°272. Pour une étude d'ensemble, v. M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse précitée, n°341 et s., p. 159 et s. ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1308, p. 851 ; A. Couret, H. Le Nabasque et a., *op. cit*., n°123 et s., p. 86 et s. Sur la notion d'interposition, envisagée comme une technique juridique autonome subsumant l'ensemble des techniques destinées à réaliser un changement de contractant, v. A. Brulé, *L'interposition des tiers dans le contrat*, thèse Paris II, 2017 (ss. dir. T. Bonneau).

conduirait en effet à endosser le rôle de « *cocontractante nouvelle et unique de l'ensemble des donneurs d'ordres* »[2465]. Par le truchement d'un double changement de contractant, chacune des « *parties* » à la transaction nouée se verrait ainsi assigner la chambre de compensation comme « *cocontractant obligé* » en lieu et place du porteur de l'ordre initialement apparié au sien[2466]. Cette analyse reçoit le soutien des textes en vigueur. En effet, depuis l'adoption de la loi du 26 juillet 2013, l'article L. 440-1 du code monétaire et financier présente les chambres de compensation comme des « *contreparties centrales* » au sens du règlement « EMIR » du 4 juillet 2012, qui désigne sous ce vocable « *une personne morale qui s'interpose entre les contreparties à des contrats négociés sur un ou plusieurs marchés financiers, en devenant l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et le vendeur vis-à-vis de tout acheteur* »[2467]. Cependant, l'analyse technique d'un tel changement de contractant ne va pas sans peine.

580. Recherche d'une explication technique à l'interposition de la chambre de compensation. Théorie de la subrogation personnelle. Selon une première analyse, jadis soutenue par Thaller, l'interposition de la chambre de compensation reposerait sur le mécanisme de la subrogation personnelle[2468]. Suite à l'enregistrement de la transaction, l'organisme compensateur serait subrogé aux droits de chacun des protagonistes, qu'il remplacerait pour agir à l'égard de l'autre[2469]. Si la thèse fait écho à la reconnaissance par la doctrine contemporaine de la nature translative de la subrogation personnelle[2470], il ne faut pas oublier que sa mise en œuvre requiert

2465Selon la formule de P. Pailler, thèse précitée, n°92, p. 103.

2466Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1318, p. 857 : « *selon cette analyse, l'enregistrement entraîne un changement de contractant et la scission de la transaction initialement conclue en deux contrats. Un changement de contractant intervient parce qu'en raison de l'enregistrement, la chambre de compensation devient le cocontractant obligé de chaque adhérent : l'adhérent acheteur n'a plus comme cocontractant l'adhérent vendeur, mais la chambre de compensation et inversement, l'adhérent vendeur n'a plus comme cocontractant l'adhérent acheteur, mais la chambre de compensation. Aussi en résulte-t-il une scission de la transaction initiale en deux contrats, l'un liant la chambre de compensation et l'adhérent acheteur et l'autre liant ladite chambre et l'adhérent vendeur* ». Parmi les tenants d'une telle analyse, v. par ex. C. Merkin et B. de Saint-Mars, « La garantie de bonne fin de la chambre de compensation du marché des valeurs mobilières », RDBB n°42, mars-avr. 1994, p. 70 et s., spé. p. 72.

2467Règlement (UE) n ° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, art. 2, 1°.

2468Cf. E. Thaller, *op. cit*., n°1045, p. 661.

2469*Brevitatis causa*, la subrogation personnelle désigne en effet le « *cas où un tiers remplace le créancier initial pour agir en ses lieu et place contre le débiteur* » (M. Julienne, *op. cit*., n°270, p. 199).

2470En ce sens, v. J. François, *op. cit*., n°548, p. 545, qui, constatant le caractère « *hybride* » de l'institution, « *qui tient à la fois du paiement et du transfert de créance* », juge « *préférable de tirer les conséquences de son effet translatif pour l'envisager comme un mode de transfert de l'obligation, à côté de la cession de créance* ». Sur cette analyse, v. égal. M. Julienne, *op. cit*., n°270, p. 200 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1393, p. 777 ; Ph. Dupichot, « Pour une classification fonctionnelle des opérations sur créances dans le nouveau régime général des obligations », art. préc. : « *s'il s'agit certes d'une opération extinctive vis-à-vis du seul subrogeant, la subrogation personnelle est avant tout une opération translative de créance* ».

impérativement un paiement[2471]. L'enregistrement de l'opération par la chambre ne donnant lieu à aucun paiement, la référence à la subrogation s'en trouve disqualifiée[2472].

581. Théorie de la novation. S'agirait-il alors d'une novation, comme le laissent accroire les textes régissant le fonctionnement de la chambre de compensation LCH.Clearnet SA[2473] ? En principe, « *la novation est un contrat qui a pour objet de substituer à une obligation, qu'elle éteint, une obligation nouvelle qu'elle crée* » (C. civ., art. 1329). La caractérisation d'une novation implique la succession de deux obligations et la volonté des parties de lier inextricablement l'extinction de l'obligation primitive à la création de l'obligation nouvelle[2474]. En outre, « *pour qu'il y ait novation, l'obligation nouvellement créée doit comporter un élément nouveau ou* aliquid novi *par rapport à l'obligation ancienne* »[2475]. Cet élément nouveau peut être l'un des sujets du rapport d'obligation (novation par changement de créancier ou de débiteur) ; il peut encore intéresser l'objet (ou la cause) de l'obligation appelée à lier les mêmes sujets. C'est en conjuguant ces diverses variétés de novation que le Professeur Riassetto a entendu expliquer l'interposition de la chambre de compensation sur les marchés à terme. Selon cet auteur, il conviendrait en effet d'admettre que l'organisme compensateur s'immisce entre les différents protagonistes en vertu d'une double novation par changement de sujet et d'objet[2476]. Le succès de la thèse ne permet pas d'en occulter les

2471Les auteurs de la réforme de 2016 ont à cet égard clairement manifesté leur volonté d'arrimer le mécanisme de la subrogation personnelle au paiement. Les règles relatives au paiement subrogatoire sont ainsi prévues au sein de la section relative au paiement (C. civ., art. 1346 et s.). Comme l'indique le rapport au Président de la République, ce choix « *permet de rappeler qu'elle est indissociablement liée à un paiement fait par un tiers, qui libère un débiteur - totalement ou partiellement - envers son créancier, et qu'elle ne constitue pas une opération translative autonome, mais une modalité du paiement* ». Sur ce point, v. E. Savaux, « Le paiement avec subrogation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 141, n°1.

2472En ce sens, v. A.-V. Delozière-Le Fur, thèse précitée, n°97, p. 94-95 ; M. Roussille, thèse précitée, n°131, p. 69 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°453, p. 284-285. Dans un registre voisin, l'interposition de la chambre de compensation a pu être présentée comme le résultat d'une cession de contrat, sans emporter la conviction (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°455, p. 285 : « *chacun des adhérents cédant son contrat à la Chambre, celle-ci deviendrait à la fois cessionnaire de la position contractuelle de l'adhérent acheteur et de celle du vendeur, ce qui aboutirait ainsi à la confusion sur la tête de la chambre de compensation des qualités d'acheteur et de vendeur, de créancier et de débiteur. La thèse de la cession de contrat n'est donc pas concluante* »).

2473L'article 1.3.2.1 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA (févr. 2017) dispose ainsi que « *dès l'enregistrement, il y a novation. Du fait de cette novation, LCH.Clearnet SA devient la contrepartie de l'Adhérent Compensateur et devient titulaire des droits et obligations résultant de la Transaction enregistrée au nom de l'Adhérent Compensateur* ».

2474Volonté qualifiée d'*animus novandi*, ou intention de nover (v. J. François, *op. cit*., n°121, p. 111-112).

2475J. François, *op. cit*., n°123, p. 113. Rappr. M. Julienne, *op. cit*., n°387, p. 269.

2476Cf. I. Riassetto, *Les garanties des contrats à terme négociés sur le MATIF*, thèse précitée, n°196 et s., p. 137 et s., spé. n°209, p. 146. Comme l'explique le Professeur Pailler, à suivre ce raisonnement « *la double novation de sujet opère par l'interposition de la chambre dans le lien contractuel initial ; elle se substitue à chaque donneur d'ordres sur le fondement de deux liens distincts. La novation d'objet opère pour sa part par l'anéantissement des obligations initiales de livrer et de payer le prix à terme, définies dans le règlement particulier, auxquelles est substituée une obligation unique entre chaque adhérent et la chambre de compensation* » (P. Pailler, thèse précitée, n°189, p. 199). Comp. Ph. Goutay, thèse précitée, n°322 et s., p. 409 et s., selon qui l'interposition de la chambre repose sur la combinaison d'une novation puis d'une compensation bilatérale des obligations devenues réciproques entre chaque participant et l'organisme compensateur.

insuffisances. D'une part, l'ampleur de la modification occasionnée par l'enregistrement de l'opération paraît sans commune mesure avec la novation régie par le Code civil, qui n'a pour assise qu'une modification précise d'une obligation isolée[2477]. D'autre part, le sort des « *parties* » à la transaction enregistrée n'est pas conforme aux effets prêtés à une novation[2478]. En réalité, le moule théorique de cette institution ne permet pas d'appréhender correctement le processus auquel est assujettie l'opération de marché. En effet, l'existence d'une obligation primitive susceptible d'être éteinte est une condition essentielle de la novation[2479]. Par suite, l'explication de l'interposition de la chambre de compensation la faisant reposer sur un mécanisme novatoire postule l'existence d'une telle obligation entre les intervenants[2480]. Or, les conditions de formation de l'opération de marché ayant précisément pour effet d'empêcher l'établissement d'un tel lien, la novation ne saurait fournir une explication technique adéquate à la thèse de l'interposition de la chambre[2481].

2477En ce sens, v. P. Pailler, thèse précitée, n°190, p. 199. Conviendrait-on qu'il s'agit là de la preuve de la nécessité de dépasser cette analyse classique de la novation afin d'admettre le principe d'une « *novation de contrat* » (v. J.-J. Daigre et H. de Vauplane, « Règles de fonctionnement de Clearnet - Analyse juridique du rôle de la chambre de compensation », Banque & Droit n°77, mai-juin 2001, p. 37 et s., spé. p. 38), force est de constater qu'un tel mécanisme a été rejeté par la réforme du droit des obligations et par la doctrine majoritaire (v. J. François, *op. cit*., n°129, p. 116, et M. Julienne, *op. cit*., n°385, p. 268, qui jugent la figure « *inutile* », compte tenu notamment de la reconnaissance de la cession de contrat ; v. toutefois D. Cholet, « La novation de contrat », RTD Civ. 2006, p. 467).

2478En ce qui concerne le changement de sujet, la doctrine souligne que « *la double novation n'emporte pas interposition juridique de la chambre, mais éviction de l'un des donneurs d'ordres du rapport juridique* » (P. Pailler, thèse précitée, n°193, p. 202 ; v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°384, p. 308-309 : « *on comprend mal comment les adhérents peuvent à la fois conserver chacun leur position contractuelle tout en changeant de débiteur et de créancier* » ; D. Robine, *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse précitée, n°348, p. 190-191). En ce qui concerne le changement d'objet, il s'avère à l'analyse qu'il n'est pas question de « substituer » une obligation nouvelle à une obligation ancienne dans la mesure où « *chacun reste potentiellement tenu de ce qu'il doit jusqu'au dénouement complet de l'opération par le règlement de tous les soldes* » (M. Roussille, thèse précitée, n°160, p. 82 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°462, p. 288-289 ; P. Pailler, thèse précitée, n°191-192, p. 200-201). Enfin, le Professeur Roussille fait observer que « *la novation peut expliquer la substitution d'une obligation à une autre, en raison de son changement d'objet, de débiteur ou de créancier. Mais elle ne peut en aucun cas expliquer le dédoublement d'un rapport obligatoire, à savoir la substitution d'une obligation par deux autres* » (M. Roussille, thèse précitée, n°163, p. 83). Comme le résume le Professeur Pailler, « *les conditions de la novation ne sont pas réunies : l'objet demeure identique, l'obligation de couverture se superposant simplement, à compter de l'enregistrement, aux obligations préexistantes de livrer et de payer le prix à terme ; les sujets le demeurent aussi* » (P. Pailler, thèse précitée, n°194, p. 203).

2479Cf. J. François, *op. cit*., n°119, p. 110 : « *l'existence d'une obligation ancienne susceptible d'extinction est ainsi une condition indispensable de la novation – elle en représente la cause* ».

2480Rappr. A.-C. Muller, thèse précitée, n°383, p. 308.

2481En ce sens, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°466, p. 291 : « *même si l'on admet le principe d'une interposition de la Chambre entre les parties à la transaction initiale, cela suppose qu'ait existé un lien bilatéral entre acheteur et vendeur. Tel est précisément le grief qu'encourt cette analyse : elle rend compte de l'indépendance des engagements des donneurs d'ordres au stade de leur exécution, mais non au stade de leur naissance* ». Rappr. P. Pailler, thèse précitée, n°193, p. 203, selon qui « *l'argument essentiel qui fait échec à la théorie de la novation (...) réside dans l'absence d'engagement contractuel des donneurs d'ordres sur les marchés à terme* ». Pour une raison analogue, on ne peut souscrire aux thèses qui font reposer l'interposition de la chambre de compensation sur l'idée de représentation des différents protagonistes (v. par ex. A.-V. Delozière-Le Fur, thèse précitée, n°167 et s., p. 144 et s.). Celles-ci impliquent en effet la reconnaissance d'un lien bilatéral originel entre les différents opérateurs. Dans ce schéma, la chambre de compensation s'interpose pour exécuter les engagements assumés par les participants les uns envers les autres, en qualité de commissionnaire ou de mandataire. On comprend dès lors que le postulat de l'existence d'un lien bilatéral initial entre les protagonistes sur lequel repose cette thèse proscrit de lui faire bon accueil (en ce sens, v. M. Roussille, thèse précitée, n°224 et s., p. 110 et s., spé. n°264, p. 126 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°441 et s., p. 277 et s., spé. n°447, p. 281).

582. Théorie du Professeur Muller. Décomposition de l'opération de marché en deux contrats distincts conclus entre chaque intermédiaire et la chambre de compensation. Pour obvier à l'objection selon laquelle la chambre de compensation ne pourrait pas se substituer simultanément aux opérateurs au titre des engagements qu'ils assument l'un envers l'autre en l'absence de lien bilatéral originel, le Professeur Muller considère que l'opération de marché se décompose dès l'origine en « *deux séries d'engagements, un engagement d'achat, un engagement de vente, ayant chacun pour contrepartie une obligation correspondante de la chambre de compensation* »[2482]. La thèse a le mérite de surmonter l'obstacle tenant à l'impossibilité d'expliquer la modification d'un rapport juridique initial pour le moins évanescent[2483]. Ceci étant, l'analyse encourt tout de même certaines critiques. D'une part, elle occulte la séparation fermement établie entre les phases de négociation et de compensation[2484]. D'autre part, elle dénature le rôle de la chambre de compensation en lui faisant endosser une qualité de « *tiers contractant* » manifestement peu conforme à la réalité de son activité.

583. Rejet de l'attribution à la chambre de compensation de la qualité de « tiers contractant » à l'aune de son rôle quant au dénouement des opérations. À l'instar des thèses fondées sur la novation ou la subrogation, la théorie du Professeur Muller confère à l'organisme compensateur un rôle de « *contrepartie universelle de tous les engagements issus des transactions nouées sur le marché* »[2485]. Relativement à une opération de marché prise isolément, elle conduit à faire de la chambre de compensation le « *tiers contractant* » avec lequel l'intermédiaire financier entre en relation pour le compte de son donneur d'ordres. Le rôle assigné à la chambre de compensation ne correspond pourtant pas à une telle présentation. En effet, le Professeur Roussille a démontré que la chambre de compensation chargée d'organiser le dénouement des opérations entre les participants déploie une activité confinant à l'accomplissement de prestations matérielles d'ordre

2482A.-C. Muller, thèse précitée, n°65, p. 64. À suivre cette construction, il conviendrait d'admettre que « *l'opération de marché ne repose pas sur une relation bilatérale entre un acheteur et un vendeur, mais sur un lien entre chacun d'eux et le « marché », que représente la chambre de compensation* » (thèse précitée, n°66, p. 65-66). Le raisonnement selon lequel le « *tiers contractant* » de chaque opérateur serait « *le marché* » a été poussé à son paroxysme par le Professeur Robine. Selon cet auteur, c'est le marché doté d'une chambre de compensation, qualifié d'universalité de droit sans sujet (concept inspiré du droit allemand), qui serait la contrepartie de chaque intervenant (v. pour une présentation détaillée, D. Robine, thèse précitée, n°373 et s., p. 204 et s. ; v. aussi la critique de cette analyse, A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°478 et s., p. 297 et s.).

2483Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°471, p. 293 : « *contrairement aux différentes thèses de l'interposition de la chambre de compensation, et notamment à celle de la novation, l'analyse du professeur Muller tient compte de l'absence de lien contractuel préexistant entre les intermédiaires et de la conception objective de l'obligation qui prévaut sur les marchés financiers* ».

2484Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit.*, n°1318, p. 858.

2485A.-C. Muller, thèse précitée, n°65, p. 64.

comptable[2486]. Corollairement, la chambre ne devient pas personnellement créancière ou débitrice des engagements considérés : elle n'acquiert ainsi à aucun moment la propriété des titres financiers et des fonds appelés à circuler[2487]. En sus, la reconnaissance de la qualité de contrepartie centrale paraît inconciliable avec la garantie de bonne fin qu'elle peut prodiguer[2488] car « *la chambre ne peut à la fois être devenue débitrice principale en s'interposant entre les participants et en être la garante* »[2489].

584. Impossible identification d'un tiers contractant dans le cadre de l'exécution d'une opération de marché. L'étude de la mission de la chambre de compensation conduit, à rebours de la lettre des textes, à lui refuser la qualité de « *partie* » aux opérations qu'elle enregistre[2490]. Comme le souligne le Professeur Pailler, « *le rôle de la chambre de compensation ne repose pas sur sa qualité de cocontractante des donneurs d'ordres, au titre d'une quelconque interposition juridique* »[2491]. Corollairement, cette conclusion acte l'échec des tentatives entreprises pour

2486Comme l'explique le Professeur Roussille, la chambre de compensation a pour mission de calculer les soldes nets qu'auront à verser les participants, par différence entre ce que chacun d'entre eux doit verser (fonds), livrer (titres) et recevoir des autres protagonistes (M. Roussille, thèse précitée, n°265, p. 127). Elle coordonne en outre les instructions de règlement et de livraison afin d'en assurer la simultanéité. Or, « *cette gestion est une prestation matérielle que la chambre effectue au profit des participants et qui participe de la mission qu'elle assume en matière de sécurité du système financier* » (M. Roussille, thèse précitée, n°285, p. 134). C'est ce qui convainc le Professeur Roussille de présenter la chambre de compensation comme un prestataire de services comptables (M. Roussille, thèse précitée, n°300, p. 140). En ce sens, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1320, p. 860 ; P. Pailler, thèse précitée, n°196, p. 204.

2487Cf. M. Roussille, thèse précitée, n°193, p. 97 ; D. Robine, thèse précitée, n°354, p. 194 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°463, p. 289 : « *si la Chambre s'interposait entre les adhérents en qualité de contrepartie centrale, les fonds et les titres devraient transiter par un compte ouvert à son nom. Or, ainsi que cela a été souligné, aucun texte n'en fait état* ».

2488Traditionnellement, la chambre de compensation procure à ses adhérents une garantie de bonne fin des transactions enregistrées (v. A.-C. Muller, thèse précitée, p. 364 et s.). En droit positif, l'article 541-25 du Règlement général de l'AMF dispose que « *les règles de fonctionnement de la chambre de compensation précisent la nature et l'étendue de la garantie que la chambre accorde à ses adhérents compensateurs, qu'ils agissent pour leur propre compte ou pour le compte de leurs donneurs d'ordre* ». Cependant, la mention de la garantie de bonne fin ne figure plus dans les Règles de LCH.Clearnet SA. Il est toutefois permis de soutenir que cette disparition formelle ne remet pas fondamentalement en cause le rôle de garant dévolu à la chambre. Comme l'indiquent les règles de fonctionnement de Clearnet, ce n'est qu'en cas de défaillance d'un des participants que la chambre de compensation est appelée à intervenir. En ce cas, elle peut « *se substituer à l'Adhérent Compensateur Défaillant pour exécuter ses obligations de règlement et/ou de livraison* » (Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, préc., art. 4.5.2.2, (vi)). Dans un tel cas de figure, il apparaît que la chambre mobilise les garanties fournies par le participant défaillant, *i.e*. le véritable débiteur principal (collatéral, contribution individuelle au fonds de gestion de la défaillance), avant d'employer ses ressources propres, « *de sorte que son engagement personnel n'est que subsidiaire* » (v. A.-C. Rouaud, « Retour sur la nature de l'intervention de la chambre de compensation : garante ou contrepartie centrale ? », RTD Fin. n°3, juil. 2010, p. 142 et s., spé. p. 145, n°10). Sur ce point, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1382, p. 904.

2489M. Roussille, thèse précitée, n°187, p. 94. Sur cette analyse, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°464, p. 290 ; P. Pailler, thèse précitée, n°185, p. 196-197 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1320, p. 860 ; H. de Vauplane, « Brefs propos sur le concept de chambre de compensation en bourse », BJB, 01 juil. 1994 n°4, p. 358.

2490En ce sens, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1322, p. 862.

2491P. Pailler, thèse précitée, n°195, p. 203. À cet égard, on observera avec intérêt le fait que le Professeur Muller, après avoir qualifié la chambre de compensation de contrepartie unique des différents protagonistes, achève son

identifier un « *tiers contractant* » avec lequel l'intermédiaire financier négocierait pour le compte de son donneur d'ordres. Ce « *tiers* » ne peut être ni l'intermédiaire porteur de l'ordre apparié au sien, faute de lien bilatéral entre eux, ni la chambre de compensation, faute pour elle de voir son rôle correspondre à celui d'un véritable « *cocontractant* »[2492]. Il se confirme ainsi que les plates-formes collectives de négociation d'actifs financiers sont rétives à l'acception classique de la notion d'obligation, entendue comme un lien interpersonnel[2493]. C'est la raison pour laquelle depuis la naissance de l'engagement jusqu'à son dénouement, il s'avère impossible d'identifier un « *tiers contractant* ». Comme l'explique le Professeur Rouaud, « *chaque participant est débiteur et/ou créancier d'une prestation, mais il n'est pas débiteur d'un créancier identifiable, et n'est pas créancier d'un débiteur déterminé* »[2494]. Si l'on en revient au processus d'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte, il paraît dès lors inconséquent de chercher à l'expliquer en vertu de mécanismes qui, à l'instar de la cession de contrat ou de la délégation, requièrent le consentement d'un tiers contractant. Sur les marchés financiers, ce tiers n'existe tout simplement pas. Partant, c'est au sein des relations internes au phénomène de représentation qu'il convient de poursuivre nos investigations.

§ 2. L'impossibilité d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie par la conclusion d'un nouvel acte juridique subordonné à une nouvelle manifestation de volonté du donneur d'ordres

585. Annonce de plan. Prenant acte des critiques adressées aux théories subordonnant l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie pour son compte au consentement du tiers contractant, on est tenté de rechercher l'origine d'un tel transfert dans un

étude de la garantie de bonne fin que prodigue l'organisme compensateur en écrivant que « *le rôle joué par la chambre de compensation n'est donc pas celui d'un débiteur principal, comme l'exprime l'image du « jeu à somme nulle », mais celui d'un garant, qui veille à la bonne fin, c'est-à-dire à l'exécution parfaite des obligations nées d'une transaction* » (A.-C. Muller, thèse précitée, n°483, p. 380).

2492Nous estimons également, à la suite du Professeur Rouaud, que ce « *tiers contractant* » ne peut davantage être « *le marché lui-même* », ainsi que le suggère le Professeur Robine (D. Robine, thèse précitée, n°373 et s., p. 297 et s.). En effet, si l'image est parlante – les opérateurs ont bien le sentiment de négocier « *face au marché* » – il semble inconcevable de qualifier le marché de contrepartie universelle dans la mesure où il ne s'agit pas d'un sujet de droit mais d'un processus, d'un mécanisme organisé destiné à assurer la confrontation des ordres (Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°488, p. 300).

2493Sur ce constat, A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 66-67 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 343 : « *sur les marchés financiers, les intervenants n'entendent pas se lier à une personne déterminée. Seule la prestation due leur importe. Le rapprochement des ordres ne crée pas de lien, de relation bilatérale entre les membres de marché ayant produit les ordres qui ont été appariés. Des obligations, au sens de prestation due, naissent, mais aucun lien d'obligation n'est créé* ».

2494A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 344.

procédé qui, n'intéressant que les rapports internes entre représentant et représenté, ne requiert pas un tel assentiment. À suivre une première analyse, la réversion du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui pourrait résulter de la mise en œuvre d'une stipulation pour autrui tacite au profit du donneur d'ordres. Si elle fait l'économie de l'exigence d'un consentement du tiers contractant, la thèse se heurte cependant à son tour au grief tiré de la dénaturation de la logique présidant à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, dont elle ne parvient pas à restituer l'exacte physionomie (A). Selon une analyse alternative, l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération réalisée procéderait de la conclusion avec le représentant d'un contrat ayant un objet identique à cette opération, ce qui apparenterait le processus de réversion à une revente. Le raisonnement n'emporte pas davantage la conviction. Dans la mesure où le représentant engagé *in proprio nomine* met en œuvre des prérogatives afférentes aux droits subjectifs de son donneur d'ordres, le procédé par lequel il répercute à son endroit le produit de l'opération accomplie ne saurait avoir pour objet un transfert de propriété qui, exercice des droits subjectifs oblige, survient directement dans le patrimoine du titulaire de ces droits. Il s'avère que cette attribution du produit de l'opération accomplie provient de l'exécution par le représentant d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte (B).

A. Les insuffisances de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui

586. Annonce de plan. Quant à expliquer la réversion au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération réalisée pour son compte, la référence au mécanisme de la stipulation pour autrui échappe à certaines des objections adressées aux thèses en appelant à des mécanismes requérant le consentement du tiers contractant (1). Ceci étant, l'analyse révèle les limites de cette présentation, qui ne correspond pas à la logique de l'exercice des droits subjectifs d'autrui (2).

1. Présentation de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui

587. Premières vues sur le mécanisme de la stipulation pour autrui. La stipulation pour autrui désigne l'opération par laquelle une personne, le stipulant, s'accorde avec une autre, le promettant, afin que cette dernière accomplisse une prestation au profit d'un tiers, le bénéficiaire (C.

civ., art. 1205). Suivant un enseignement classique, il s'agit d'une exception au principe de l'effet relatif des contrats dans la mesure où « *cette opération a pour objet la création d'un droit au profit d'une personne étrangère au contrat dont ce droit est issu* »[2495].

588. Tentative d'explication de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie pour son compte sise sur le mécanisme de la stipulation pour autrui. Il peut paraître tentant de se référer au mécanisme de la stipulation pour autrui afin d'expliquer la réversion au donneur d'ordres représenté du produit de l'opération accomplie par le représentant. À suivre cette analyse, ce dernier endosserait le rôle du promettant, engagé envers le tiers-contractant (stipulant) à transférer le profit de l'opération au représenté (bénéficiaire)[2496]. De prime abord, la thèse semble se heurter à son tour à l'exigence d'un consentement du tiers contractant puisque la stipulation pour autrui est nécessairement adossée à un accord de volontés entre promettant et stipulant[2497]. On pourrait toutefois soutenir qu'en traitant en connaissance de cause avec un intermédiaire habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, le tiers contractant, sachant que les effets de l'opération ont vocation à être imputés à son donneur d'ordres, manifeste tacitement sa volonté de le faire bénéficier d'un droit à la réversion du produit de la prestation accomplie[2498]. Dans cette optique, la qualité de titulaire d'un pouvoir de représentation de son interlocuteur serait à l'origine d'une stipulation pour autrui *tacite* au bénéfice du représenté ayant pour objet la réversion du produit de l'opération accomplie[2499]. Le raisonnement aurait le mérite de ne plus faire dépendre l'attribution du produit de la prestation accomplie pour le compte d'autrui du consentement du tiers contractant. En effet, le propre de la stipulation pour autrui est de faire naître au profit du bénéficiaire un droit direct à la prestation contre le promettant (C. civ., art. 1206)[2500]. De la sorte, la

2495J. Ghestin, M. Billiau et Ch. Jamin, « La stipulation pour autrui (Rapport français) », in M. Fontaine et J. Ghestin (dir.), *Les effets du contrat à l'égard des tiers. Comparaisons franco-belges*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 227, 1992, p. 380, n°1 ; v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°711, p. 783.

2496Comp., pour une analyse dans laquelle le commissionnaire aurait la qualité de stipulant, G. Ripert et R. Roblot, *op. cit*., t. II, par Ph. Delebecque et M. Germain, n°2635, p. 662 ; M.-P. Dumont, thèse précitée, n°578 et s., p. 455 et s.

2497Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°713, p. 784.

2498En ce sens, la conclusion d'un contrat pour le compte d'autrui comprendrait implicitement mais nécessairement une stipulation pour autrui au bénéfice du titulaire des droits subjectifs exercés.

2499Jadis prompte à reconnaître des stipulations pour autrui tacites, notamment dans le but de favoriser l'exercice de certaines actions en responsabilité contractuelle (sur ce point, v. G. Flattet, *Les contrats pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse précitée, n°106, p. 139), la jurisprudence est désormais rétive à l'endroit de telles solutions. Critique à l'égard du procédé, la doctrine approuve cette évolution contemporaine (v. ainsi Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°811, p. 452 ; Ch. Larroumet et D. Mondoloni, Rép. civ. Dalloz, v° *Stipulation pour autrui* (févr. 2017), n°25). On recense toutefois encore quelques manifestations ponctuelles de stipulations pour autrui tacites (v. par ex. Cass. 1e civ., 14 juin 1989, n°87-16.981, Bull. civ. I, n°243 ; RTD Civ. 1990, p. 71, obs. J. Mestre ; v. plus récemment, CA Aix-en-Provence, 2e ch. com., 18 févr. 2003, *Jurisdata* n°2003-223598).

2500F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°714, p. 785 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°818, p. 457 ; M. Mignot, J.-Cl. Civil Code, Art. 1205 à 1209, *Fasc. unique : effets du contrat à l'égard des tiers. Stipulation pour autrui* (nov. 2019), n°1.

réversion du profit de l'opération sur la tête du représenté ne dépendrait plus que de sa relation avec le représentant-promettant : la seule conclusion de l'opération le rendrait créancier à son égard du transfert du produit de cette opération. L'analyse proposée se heurte toutefois à d'insurmontables écueils.

2. Réfutation de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui

589. Nécessaire consentement du bénéficiaire de la stipulation pour autrui avec charge. Dans son schéma classique, la stipulation pour autrui ne permet de faire naître qu'un droit en faveur du bénéficiaire[2501]. Or, le transfert incombant au représentant porte non seulement sur le profit de l'opération exécutée pour le compte du représenté mais également sur les charges y afférentes, *i.e*. la représentation économique des dettes assumées *in proprio nomine* par le représentant[2502]. S'il n'est pas tenu des obligations attachées à l'opération accomplie pour son compte, le représenté sera néanmoins tenu de certaines dettes envers son représentant, qui apparaissent comme le reflet de la mission accomplie par ce dernier. L'obstacle paraît aisément franchissable si l'on se souvient que la jurisprudence a admis qu'une stipulation pour autrui puisse faire peser une obligation sur le bénéficiaire, à condition toutefois que celui-ci l'accepte[2503]. Ceci étant, si cette solution a été diversement appréciée, il est au moins un point de convergence entre les auteurs : tous s'accordent à considérer qu'on est alors en présence d'une institution irréductible à une stipulation pour autrui *stricto sensu*[2504]. En effet, en une telle occurrence, l'acceptation du bénéficiaire ne conforte plus un

2501v. Cass. 3e civ., 10 avr. 1973, n°71-12.719, Bull. civ. III, n°273 ; D. 1974, p. 21, note Ch. Larroumet : « *une stipulation pour autrui ne saurait faire naître qu'un droit au profit d'un tiers et non mettre à sa charge une obligation stipulée en dehors de lui* ».

2502Sur le décalage en résultant entre les mécanismes comparés, v. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°581, p. 457.

2503Cass. 1e civ., 8 déc. 1987, n°85-11.769, Bull. civ. I, n°343 ; RTD Civ. 1988, p. 532, obs. J. Mestre ; D. 1989, p. 233, obs. J.-L. Aubert : « *la stipulation pour autrui n'exclut pas, dans le cas d'acceptation par le bénéficiaire, qu'il soit tenu de certaines obligations* » ; G. Venandet, « La stipulation pour autrui avec obligation acceptée par le tiers bénéficiaire », JCP G n°20, 17 mai 1989, doctr. 3391.

2504Pour une partie de la doctrine, il faudrait voir dans la reconnaissance de la stipulation pour autrui avec obligation à la charge du bénéficiaire une sorte de stipulation pour autrui conditionnelle (en ce sens, v. par ex. L. Andreu, thèse précitée, n°42-1, spé. p. 59-60. Comp. J. François, thèse précitée, n°166, p. 126-127 : « *s'il est loisible à un initiateur de faire naître par voie attributive au profit d'un tiers bénéficiaire un droit de créance contre un promettant en dehors de toute contrepartie contractuelle, on ne voit pas pourquoi il ne lui serait pas loisible d'ériger l'acceptation d'une obligation par le tiers en condition de l'acquisition du droit de créance souscrit à son profit par un promettant* »). À en croire certains auteurs, l'arrêt du 8 décembre 1987 conduirait à faire de l'institution un véritable mode de formation des contrats pour autrui (en ce sens, v. par ex. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°819, p. 457 ; J. Ghestin, M. Billiau et Ch. Jamin, « La stipulation pour autrui (Rapport français) », art. préc., p. 402, n°25). Par exemple, le Professeur Martin y voit l'expression de ce qu'il désigne comme une « *stipulation de contrat pour autrui* » : l'opération ferait naître une promesse de contrat offrant au bénéficiaire une option lui permettant de conclure un contrat avec le promettant (v. D. R. Martin, « La stipulation de contrat pour autrui », D. 1994, p. 145). Sous couvert d'un habillage technique qui leur est propre, ces analyses rejoignent celle

droit né préalablement mais conditionne la naissance même des effets de droit considérés[2505], de telle sorte qu'on est loin de la figure classiquement décrite[2506]. À cette aune, il nous semble inconcevable de présenter la réversion du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui comme l'expression d'une stipulation pour autrui avec obligation à la charge du bénéficiaire.

590. Irréductibilité de l'attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui à une stipulation pour autrui. L'analyse présentée conduit à faire dépendre la réversion du produit de l'opération accomplie de l'accord du donneur d'ordres, quitte à ce que ce dernier puisse s'y soustraire le cas échéant. Or, en cela, cette thèse heurte la logique présidant à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En effet, la corrélation établie entre la titularité du droit subjectif mis en œuvre et l'imputation des effets en résultant conduit à désigner le donneur d'ordres représenté, en sa qualité de titulaire du droit, comme sujet d'imputation des effets de l'agissement mené par le représentant, et ce indépendamment de toute manifestation de volonté subséquente à cette action. Si le représenté est engagé par l'action du représentant, ce n'est pas parce qu'il y a consenti *ex post* mais uniquement parce qu'il est titulaire du (ou des) droit(s) subjectif(s) exercé(s) par ce dernier[2507]. Le raisonnement fondant l'attribution du produit de l'opération accomplie pour son compte sur une stipulation pour autrui implicite a ainsi le tort d'occulter le fait que *le représentant procède à cette réversion parce qu'il est habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui*. Le schéma décrit ne

menée par le Professeur François qui, étudiant la jurisprudence précitée, considère qu' « *en pareille hypothèse, la prétendue stipulation pour autrui avec obligation acceptée par le tiers bénéficiaire dissimulerait simplement un contrat conclu pour autrui* » (J. François, thèse précitée, n°158 et s., p. 118 et s., spé. n°164, p. 125).

2505Cf. J. François, thèse précitée, n°167, p. 127 : « *dans une stipulation pour autrui, cet acte d'acceptation est traditionnellement conçu comme un acte de nature confirmative. Il a simplement pour effet de rendre irrévocable la stipulation faite en faveur du tiers, mais ne constitue pas une condition de fond de l'acquisition de son droit contre le promettant. Dans une stipulation pour autrui avec obligation à la charge du tiers bénéficiaire, le tiers ne pouvant par hypothèse accepter son droit de créance contre le promettant sans que naisse à sa charge une obligation corrélative, son acceptation deviendrait au contraire acquisitive* ». En ce sens, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°711, p. 784 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°819, p. 457 ; J. Ghestin, M. Billiau et Ch. Jamin, art. préc., p. 405, n°27.

2506v. Ch. Larroumet et D. Mondoloni, Rép. civ. Dalloz, v° *Stipulation pour autrui* (févr. 2017), n°43 : « *cette solution a pour conséquence de transformer la stipulation pour autrui d'une façon telle qu'on peut douter qu'il s'agisse encore d'une stipulation pour autrui. En effet, dans la mesure où, d'une part, le bénéficiaire ne peut se voir attribuer le droit sans être tenu des obligations et que, d'autre part, il ne peut être tenu des obligations que s'il les accepte, c'est son acceptation qui le rend créancier et débiteur du promettant. Dès lors, il n'y a plus d'exception au principe de l'effet relatif des contrats, et l'on doit admettre qu'il ne s'agit plus d'une stipulation pour autrui* ».

2507S'il ne raisonne pas à l'aune de la notion de droit subjectif, l'analyse rejoint celle du Professeur Didier lorsqu'il indique que la dissociation entre celui qui agit et celui qui en supporte les conséquences caractéristique de la représentation doit s'opérer « *indépendamment de la volonté du sujet d'imputation* » (Ph. Didier, thèse précitée, n°167, p. 117). Comme le précise l'auteur, « *cela n'exclut évidemment pas tout rôle de la volonté de celui-ci. Par exemple, sa volonté peut être à l'origine de la situation de représentation comme c'est le cas dans le mandat. Dans un tel cas, sa volonté est à l'origine de la situation et peut y mettre fin à tout moment. Cependant, l'intervention de la volonté du représenté se situe alors en amont de la réalisation de l'acte. Mais on ne peut pas dire que c'est sa volonté qui réalise l'acte. Ainsi, l'acte passé par le mandataire, conformément à son mandat, s'imputera sur la tête du mandant, alors même que le mandant n'en voudrait plus. Pour ce qui est de l'imputation dérogatoire, la volonté du représenté est devenue indifférente* ». Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°582, p. 458.

parvient pas à rendre compte de ce lien inextricable entre la mission de représentation assumée et l'attribution du produit de l'opération accomplie qui lui succède. En atteste le fait qu'elle affuble le représentant de la qualité de promettant. En effet, dans une stipulation pour autrui, la cause de l'engagement du promettant – débiteur au titre de la stipulation – se loge dans ses rapports avec l'initiateur, *i.e*. le stipulant, qui serait en l'occurrence le tiers contractant. Or, si le représentant est tenu de transférer au donneur d'ordres le produit de l'opération accomplie pour son compte, c'est parce qu'il a été habilité à exercer les prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Partant, c'est dans sa relation avec le titulaire de ces droits que doit être recherchée la cause d'un tel processus, et non dans celle nouée pour le compte du représenté, qui n'en est que la conséquence[2508]. Ce faisant, la théorie de la stipulation pour autrui ne saurait fournir à l'attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui une explication adéquate[2509].

B. Les insuffisances de l'analyse fondée sur la conclusion d'un contrat distinct entre l'intermédiaire et le donneur d'ordres

591. Irréductibilité de l'attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui à une revente. Suivant une explication alternative, l'attribution du profit et de la charge de l'opération accomplie pour le compte d'autrui résulterait de la conclusion entre les parties à la relation de représentation d'un nouveau contrat ayant un objet identique à l'opération accomplie par l'un pour le compte de l'autre. Dans cette perspective, le processus de réversion correspondrait en fin de compte à une *revente*[2510]. L'explication n'emporte pas notre conviction. En effet, elle conduit à subordonner la réversion du produit de l'opération à une nouvelle manifestation de volonté des parties, laissant planer le risque que celle-ci soit tenue en échec par le refus de l'une d'entre elles.

2508Cf. J. François, thèse précitée, n°153, p. 114-115 : « *il subsistera toujours cette différence, entre une opération attributive non alternative comme l'assurance pour compte et le contrat conclu pour autrui au nom de l'intermédiaire, que, dans le premier cas, la cause de l'engagement du débiteur de l'opération se situera exclusivement dans ses relations avec l'initiateur, tandis que, dans le second cas, par delà les relations unissant l'intermédiaire et l'autre partie au contrat conclu pour autrui, la cause de l'engagement de ce dernier se situera dans ses relations avec autrui* ». Rappr. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°580, p. 457.

2509Il convient également d'observer qu'en matière de stipulation pour autrui, « *la prestation fournie au tiers n'a jamais appartenu au stipulant, à quelque titre que ce soit ; elle n'a jamais transité par son patrimoine* » (Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°818, p. 457). Se trouve ainsi contredite la logique même de l'action du représentant, vouée à faire le lien entre les maillons extrêmes de l'opération. En outre, l'analyse fondée sur la stipulation pour autrui confère au tiers contractant le rôle de stipulant, *i.e*. à en faire « *l'initiateur de l'opération* » (J. François, thèse précitée, n°3, p. 8). C'est en effet à la demande du stipulant que le promettant s'engage envers le bénéficiaire. Comme tel, celui-ci dispose alors d'un rôle crucial : libre de révoquer la stipulation dans l'attente de son acceptation par le bénéficiaire (C. civ., art. 1206, al. 2), il peut encore exiger du promettant l'exécution de son engagement envers le bénéficiaire (C. civ., art. 1209). Or, cela ne correspond pas au processus d'attribution du produit de l'opération réalisée pour le compte d'autrui, que l'on doit tenir pour étranger à toute intervention du tiers contractant.

2510Sur ce constat, v. N. Dissaux, thèse précitée, n°1141, p. 489.

Partant, la thèse présentée s'expose à une critique déjà formulée lors de l'étude de la stipulation pour autrui avec charge : en refoulant l'automaticité du transfert du produit de l'opération accomplie par le représentant, une telle explication rompt à son tour avec la logique de l'action pour le compte d'autrui[2511]. En effet, pour indéniable qu'il soit, le particularisme résultant de l'imbrication des contrats successifs dans une revente[2512] n'autorise pas à la confondre avec une forme d'action pour le compte d'autrui. À la différence du représentant, le revendeur agit pour son propre compte[2513]. Or, la différence n'est pas de pure sémantique car seul le représentant exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui. C'est la raison pour laquelle lorsque l'acte qu'il conclut pour le compte de son donneur d'ordres a pour objet le transfert de propriété d'une chose, cet effet translatif survient directement dans le patrimoine de ce dernier[2514]. Par suite, il apparaît inconséquent d'expliquer l'attribution du produit de l'opération accomplie pour son compte par la conclusion d'un contrat ayant pour objet de transférer la propriété des actifs acquis pour autrui : le représentant ne saurait en effet transférer un droit de propriété qui n'a jamais été sien[2515]. En réalité, la réversion du produit de l'opération qu'il accomplit pour le compte du donneur d'ordres résulte de l'exécution d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte.

2511Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1143, p. 490-491 : « *il semble hasardeux de suspendre le transfert de l'émolument du contrat principal à la conclusion d'un nouveau contrat entre l'intermédiaire et le donneur d'ordres. Le principe de la liberté contractuelle leur permettrait en effet de ne pas conclure un tel contrat. Un refus de l'intermédiaire priverait le donneur d'ordres du bénéfice de ce contrat. Une telle possibilité répugne ouvertement à la logique de l'action pour autrui. Ses conséquences sont manifestement contraires au but poursuivi à l'origine par le donneur d'ordres et l'intermédiaire* ». Dans le prolongement de cette observation, notons qu'une explication fondée sur la mise en œuvre de deux promesses unilatérales de contracter croisées ne permettrait pas d'échapper au grief ainsi formulé. En effet, le dernier état de la jurisprudence paraît indiquer que la coexistence de telles promesses ne suffit pas nécessairement à caractériser une promesse synallagmatique dispensant de la recherche d'une nouvelle manifestation de volonté (v. en ce sens, Cass. com., 14 janv. 2014, n°12-29.071 ; BJS, 01 juin 2014 n°6, p. 384, note Ph. Briand ; Gaz. Pal., 13 févr. 2014 n°44, p. 8, note M. Mignot ; Cass. com., 27 sept. 2017, n°16-13.112 ; RDC, 09 mars 2018 n°1, p. 11, note T. Génicon ; JCP E n°10, 8 mars 2018, 1107, note A. Couret et B. Dondero ; Sociétés n°2, févr. 2018, comm. 20, note R. Mortier).

2512Cf. D. Mainguy, *La revente*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 35, 1996, préf. Ph. Malaurie, qui entend démontrer que l'imbrication juridique des contrats de vente successifs spécifie la revente en occasionnant un « *dépassement* » du principe de l'effet relatif des conventions (v. D. Mainguy, thèse précitée, n°331, p. 417). Rappr. D. Ferrier, « L'achat pour revendre : un contrat méconnu », in X. Henry (dir.), *Des contrats civils et commerciaux aux contrats de consommation. Mélanges en l'honneur du Doyen Bernard Gross*, Presses Universitaires de Nancy, 2009, p. 179 et s.

2513Cf. N. Dissaux, thèse précitée, n°1141, p. 489-490 ; Rép. com. Dalloz, v° *Commissionnaire* (sept. 2019), n°60 : « *parce qu'il intervient pour le compte du commettant, le commissionnaire se distingue radicalement du revendeur* » ; M.-P. Dumont-Lefrand, J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 820 : Contrat de commission. Notion* (oct. 2015), n°10 : « *l'acheteur-revendeur agit en son nom mais surtout pour son compte* ».

2514v. *supra*, n°213.

2515En ce sens, v. déjà N. Dissaux, thèse précitée, n°1142, p. 490 : « *le commettant acquiert directement la propriété de la chose acquise par un commissionnaire à l'achat. L'existence d'une revente conclue entre le commettant et le commissionnaire apparaît dès lors inutile. La revente suppose en effet que des marchandises soient achetées par le distributeur et que la propriété lui en soit transférée, pour l'être ensuite à nouveau par lui vers l'acquéreur final. Le schéma ne correspond pas à la commission. Un commissionnaire à l'achat ne transfère donc pas l'émolument du contrat de vente conclu avec le tiers-contractant en concluant un contrat de vente avec son commettant* ».

592. Identification de l'obligation de rendre compte comme fondement de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie pour son compte. Les thèses visant à expliquer l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie pour son compte ont été réfutées au motif qu'elles occultaient une donnée essentielle : cette réversion n'est que la *conséquence* d'une mission de représentation consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. En bonne logique, c'est donc le fait de mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui qui doit permettre d'identifier le fondement de ce processus de réversion. Le Professeur Dumont le suggère lorsqu'elle explique que c'est la titularité du *debitum*, *i.e*. du droit à l'avantage économique procuré par l'exécution de la prestation due au titre de l'opération accomplie pour son compte, qui justifie l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de cette opération[2516]. En effet, si ce dernier est investi *ab initio* du *debitum* correspondant à l'opération accomplie par son représentant, c'est parce que celui-ci exerce des prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs. Fort logiquement, c'est donc dans l'exécution d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui que l'auteur loge le fondement technique de ce processus de réversion. « *En effet, loin de résulter d'un transfert de créance ou de dette, cette attribution est tout simplement l'application de l'obligation de reddition de compte aux termes de laquelle le commissionnaire doit restituer au commettant tout ce qu'il a pu percevoir du tiers-contractant pour son compte* »[2517]. Formulée à l'endroit du mandataire[2518], l'obligation de rendre compte (ou obligation de reddition de compte) est en effet un élément essentiel à toute mission consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. En permettant de reverser au titulaire des droits mis en œuvre le produit de l'opération réalisée, elle contribue à l'effectivité de la corrélation entre la titularité des droits exercés et l'imputation des effets en résultant[2519]. C'est ainsi que lors du dénouement de l'opération de marché, « *chaque intermédiaire doit, en exécution de son obligation de rendre compte, reverser à son donneur d'ordre le produit de la prestation qu'il a reçu pour le compte de celui-ci* »[2520].

2516Cf. M.-P. Dumont, thèse précitée, n°628, p. 485 : « *l'attribution effective finale au commettant des bénéfices et pertes de l'opération de commission trouve également sa justification dans le* debitum ».

2517M.-P. Dumont, thèse précitée, n°628, p. 485-486. En ce sens, v. égal. F. Leduc, « Réflexions sur la convention de prête-nom », art. préc., n°28 : « *l'attribution effective finale au donneur d'ordre du bénéfice et de la charge de l'opération réalisée par l'intermédiaire (...) s'opère beaucoup plus simplement, dans le cadre même du contrat d'intermédiaire, au moyen de la reddition de compte* ». Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1153, p. 494, selon qui « *le transfert de l'émolument du contrat conclu par l'intermédiaire résulte ainsi de l'exécution de cette obligation* ».

2518C. civ., art. 1993 : « *tout mandataire est tenu de rendre compte de sa gestion, et de faire raison au mandant de tout ce qu'il a reçu en vertu de sa procuration, quand même ce qu'il aurait reçu n'eût point été dû au mandant* ».

2519À strictement parler, l'exigence de reddition de compte embrasse plus largement que le seul exercice des droits subjectifs d'autrui. Comme l'observe le Professeur Pétel, « *le dépositaire, le séquestre, le gagiste, le gérant d'affaires, le possesseur sont également tenus de rendre compte* » (Ph. Pétel, thèse précitée, n°530, p. 317) car l'exigence est commune « *à tous ceux qui administrent les affaires d'autrui* », selon le mot du tribun Tarrible (v. P.-A. Fenet, *Recueil complet des travaux préparatoires du Code civil*, t. XIV, Videcoq, 1836, p. 598). Rappr. N. Dissaux, thèse précitée, n°1157, p. 495 : « *bien qu'elle n'ait guère été prévue que pour le mandat, cette disposition exprime véritablement le droit commun de l'action pour autrui* ».

2520A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°629, p. 379.

Sous-section 2. L'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie, objet d'une obligation de rendre compte dépourvue d'effet translatif de propriété

593. Annonce de plan. L'analyse des modalités présidant au transfert de la propriété des titres financiers révèle une corrélation entre l'exécution par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte, qui matérialise la délivrance de ces titres, et le transfert de leur propriété (§ 1). Une étude attentive de la réglementation en vigueur impose toutefois de dissocier soigneusement ces événements. En effet, seule l'association de cette reddition de compte valant délivrance à l'individualisation des titres permet l'achèvement du processus menant au transfert de leur propriété, lequel ne saurait dès lors être l'objet de l'obligation de reddition de compte de l'intermédiaire (§ 2).

§ 1. La corrélation établie entre l'exécution de l'obligation de rendre compte et le transfert de propriété des titres financiers

594. Annonce de plan. L'accomplissement par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte se révèle être la cause efficiente du transfert de la propriété des titres. En effet, son exécution se matérialise par l'inscription de ces titres au compte du donneur d'ordres, jeu d'écritures dont « *résulte* » selon le législateur le transfert de propriété (A). Pour prendre la mesure de cette corrélation entre reddition de compte et transfert de propriété, il faut bien voir que l'exécution de la première assure la délivrance des actifs, dont le rôle apparaît crucial dans le cadre d'un processus translatif fondé sur la tradition (B).

A. L'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, cause efficiente du transfert de propriété des titres financiers

595. L'inscription au compte du donneur d'ordres, matérialisation de l'exécution par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte. En matière d'intermédiation financière, le « *produit* » de l'opération réalisée pour le compte du donneur d'ordres correspond aux instruments financiers, aux actifs numériques ou aux sommes d'argent reçus par le prestataire habilité lors du dénouement de l'opération de marché. Or, toutes ces valeurs ont en commun d'être représentées par

des écritures comptables[2521]. S'agissant par exemple de titres financiers, c'est donc en procédant à un jeu d'écriture, et plus précisément en réalisant une inscription au crédit du compte-titres de son donneur d'ordres, que l'intermédiaire financier exécutera son obligation de rendre compte[2522]. Par conséquent, il peut être posé que l'inscription au compte du donneur d'ordres matérialise l'accomplissement par cet intermédiaire de cette reddition de compte. Or, en droit positif le transfert de propriété des titres financiers dépend étroitement de cette inscription en compte.

596. L'inscription au compte du donneur d'ordres, cause efficiente du transfert de propriété des titres financiers. L'évolution des règles relatives au transfert de propriété des titres financiers a progressivement conduit à l'abandon du principe du transfert *solo consensu* au profit de la règle selon laquelle « *le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur* » (C. mon. et fin., art. L. 211-17, al. 1e)[2523]. Coïncidant avec cette inscription en compte, l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte acquiert ainsi un rôle crucial dans le processus qui mène au transfert de la propriété des titres, dont elle apparaît comme la *cause efficiente*[2524]. Pour comprendre la corrélation ainsi établie, il faut bien voir que ce jeu d'écriture matérialise la *délivrance* des titres reçus pour le compte du donneur d'ordres.

2521Le constat relève de l'évidence s'agissant des titres financiers représentés par une inscription en compte et de la monnaie scripturale. De prime abord, il paraît en revanche surprenant s'agissant des actifs numériques. Ces biens d'un nouveau genre ont en effet pour particularisme d'être fondés sur la technologie *blockchain*, dont on sait qu'elle repose en principe sur un schéma différent de celui du compte-titres (v. *supra*, n°156). Ceci étant, l'article D. 54-10-1, 1°, du code monétaire et financier fait obligation au conservateur d'actifs numériques pour le compte de tiers de « *tenir un registre de positions, ouvert au nom du tiers, correspondant à ses droits sur lesdits actifs numériques* », l'article 722-3, I, du RG AMF précisant que les actifs considérés sont « *comptabilisés au nom du client* ». Le Professeur Julienne en déduit que « *ce dernier n'est donc pas titulaire de clés dont il pourrait demander restitution mais créancier du solde de son compte individuel* » (M. Julienne, « Les actifs numériques, entre droit et technologie », art. préc., n°22). De ce point de vue, le particularisme technologique des actifs numériques est donc impuissant à remettre en cause l'assertion selon laquelle ces biens sont représentés par des jeux d'écritures comptables.

2522Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°632, p. 381 : « *s'agissant de valeurs scripturales (monnaie scripturale ou titres financiers représentés par une inscription en compte), (l'intermédiaire) s'acquitte de cette obligation par un jeu d'écriture* ».

2523Sur cette évolution, v. *supra*, n°121.

2524Le vocable désignant ici « *un fait nécessaire à la naissance* » de ce processus translatif (v. J. François, « La cause et le contrat de prêt d'argent », note ss. Cass. com., 7 avr. 2009, Defrénois, 30 oct. 2009 n°18, p. 1942, spé. n°6).

B. L'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, matérialisation de la délivrance des titres financiers

597. L'inscription au compte du donneur d'ordres, fait de possession des titres financiers. Comme l'a démontré le Professeur Malassigné, la titularité d'un compte-titres est à l'origine d' « *un véritable pouvoir de fait sur chacun des droits constatés par chaque inscription en compte* »[2525]. En effet, le compte permet d'identifier la personne qui est en mesure de mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux titres correspondants, de telle sorte que sa titularité apparaît comme le mode d'entrée en jouissance de ces droits. Seul le titulaire du compte-titres est ainsi habilité à voter, à percevoir les dividendes ou encore à disposer des titres par un ordre de virement. Lui seul se trouve donc en capacité d'instaurer à l'égard des actifs inscrits en compte un rapport d'exclusivité conforme à la définition moderne du *corpus* possessoire[2526]. C'est ce qui fait dire au Professeur Rouaud que « *l'inscription des titres financiers au compte de leur propriétaire, qui conditionne l'exercice des prérogatives qui y sont attachées, constitue le fait de possession* » de ces titres[2527]. Corrélativement, l'action consistant à réaliser ce jeu d'écriture, dont on sait désormais qu'elle coïncide avec l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, doit être considérée comme assurant la délivrance des titres au profit du donneur d'ordres.

598. L'inscription au compte du donneur d'ordres, matérialisation de la délivrance des titres. Selon l'article 1604 du Code civil, « *la délivrance est le transport de la chose vendue en la*

2525V. Malassigné, *Les titres représentatifs. Essai sur la représentation juridique des biens par des titres en droit privé*, thèse précitée, n°271, p. 197.

2526Sur ce point, v. *supra*, n°125.

2527Sur ce point, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°252, p. 155-156 : « *l'inscription des titres financiers au compte de leur propriétaire, qui conditionne l'exercice des prérogatives qui y sont attachées, constitue le fait de possession* ». Rappr. B. Parance, *La possession des biens incorporels*, thèse précitée, n°135, p. 107. Comp. V. Malassigné, thèse précitée, n°271, p. 197 : « *plus que l'inscription en compte afférente à telle ou telle valeur mobilière qui figure dans un compte-titres, c'est ce compte qui permet d'exercer un véritable pouvoir de fait sur ces droits que sont les valeurs mobilières. L'inscription en compte y participe indéniablement, mais elle ne saurait suffire à elle seule pour atteindre ce résultat. C'est le compte-titres, dans son ensemble, qui constitue l'instrument par lequel une personne, le titulaire de celui-ci, est en mesure d'exercer un véritable pouvoir de fait sur chacun des droits constatés par chaque inscription en compte, tout simplement parce que la titularité dudit compte joue un rôle essentiel dans le cadre de ce procédé : on est titulaire d'un compte-titres et non pas d'une inscription en compte. En d'autres termes, le compte-titres est le « réceptacle » d'une pluralité d'inscriptions en compte et c'est cet ensemble qui permet de posséder des droits qui existent indépendamment de celui-ci* ». Du point de vue de notre démonstration, le point de savoir si le pouvoir de fait sur les titres s'incarne dans l'inscription en compte elle-même ou dans la titularité du compte qui la renferme nous semble pouvoir être tenu pour contingent.

puissance et possession de l'acheteur »[2528]. Par-delà une terminologie désuète[2529], on devine que l'exécution de cette obligation tend à conférer à son créancier la maîtrise factuelle de la chose[2530]. Or, tel est indubitablement le résultat auquel parvient l'inscription au compte du donneur d'ordres puisqu'elle rend possible l'exercice effectif des droits financiers ou politiques attachés aux titres. Il s'en déduit qu'en procédant à ce jeu d'écriture, qui se confond avec l'exécution de son obligation de rendre compte, l'intermédiaire financier assure la délivrance des titres ou des fonds reçus pour le compte de son donneur d'ordres[2531]. Compte tenu du particularisme afférent à la détention des titres financiers, cette délivrance coïncide en l'occurrence avec la livraison de ces actifs.

599. Coïncidence entre la délivrance et la livraison des titres financiers. En règle générale, la délivrance consiste pour son débiteur à mettre la chose à la disposition du créancier, qui doit venir quérir son paiement[2532]. Elle se distingue en cela de la *livraison*, *i.e.* de la remise

2528L'obligation de délivrance est principalement appréhendée au sujet du contrat de vente, au sein duquel elle est communément présentée comme « *l'obligation première du vendeur* » (A. Bénabent, *op. cit.*, n°180, p. 142). On la retrouve toutefois dans un certain nombre de contrats spéciaux, comme le bail (C. civ., art. 1720), l'échange ou le prêt par exemple. Dans l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée sous l'égide de l'Association Henri Capitant, l'obligation de délivrance figure d'ailleurs au sein du titre IV ter consacré aux droits et obligations spéciaux susceptibles de s'appliquer à divers contrats nommés et innommés (art. 5).

2529La référence à la notion de « *puissance* » est en effet inspirée de Domat. Or, sous sa plume le vocable renvoie à la tradition translative de propriété héritée du droit romain, abandonnée par les rédacteurs du Code civil de 1804 (v. sur ce point J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit.*, n°177, p. 175). On a toutefois suggéré de doter le terme « *puissance* » d'une signification propre, en vertu de laquelle « *le vendeur devait de plus transmettre à l'acheteur le moyen de disposer en maître de la chose* » (v. G. Baudry-Lacantinerie et L. Saignat, *Traité théorique et pratique de droit civil*, t. XII. *De la vente et de l'échange*, Librairie de la société du recueil général des lois et des arrêts, 1900, n°286, p. 234) mais la portée de la formule est imprécise.

2530Rappr. J. Huet et a., *op. cit.*, n°11239, p. 202. Un certain nombre d'auteurs présentent la délivrance due par le vendeur comme un transfert de la *possession* de la chose (v. ainsi M. Planiol, *Traité élémentaire de droit civil*, t. II, *op. cit.*, n°1448, p. 487 ; M. Alter, *L'obligation de délivrance dans la vente de meubles corporels*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 122, 1972, préf. P. Catala, p. 27 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit.*, n°216, p. 221 ; D. Mainguy, *op. cit.*, n°159, p. 172). À strictement parler, la délivrance n'est pourtant pas plus translative de propriété que de possession car le transfert de propriété s'opère en principe *solo consensu*, et emporte avec lui l'*animus domini* du vendeur. Il paraît ainsi plus exact d'analyser la délivrance comme un transfert de la *détention* de la chose (v. L. Josserand, *op. cit.*, t. II, n°1084, p. 646 ; J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit.*, n°177, p. 175 ; A. Bénabent, *op. cit.*, n°181, p. 145 ; O. Barret et Ph. Brun, Rép. civ. Dalloz, v° *Vente : effets* (juil. 2020), n°195). *Contra* F. Danos, « La délivrance dans la vente. Les effets de la vente (art. 26 et 27 de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 164.

2531Cf. F. G. Trébulle, thèse précitée, n°496, p. 355 : « *en matière de valeurs mobilières la délivrance s'opérera par l'inscription au compte de l'acheteur des valeurs souscrites* » ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°253, p. 156 : « *d'un point de vue dynamique, (l'inscription en compte) réalise la délivrance du titre financier par son transport en la puissance et possession de l'acheteur* ». Rappr. N. Peterka, *Les dons manuels*, thèse précitée, n°449, p. 411 : « *(l'inscription en compte) cristallise l'exécution de l'obligation de délivrance incombant au cédant* ».

2532En ce sens, v. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit.*, n°237, p. 201 ; F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit.*, n°220, p. 224 ; O. Barret et Ph. Brun, *op. cit.*, n°196 ; J. Le Bourg, *La remise de la chose. Essai d'analyse à partir du droit des contrats*, thèse Grenoble, 2010 (ss. dir. G. Pignarre et Ph. Brun), n°96 et s., p. 117 et s., spé. n°100, p. 123 : « *la délivrance correspond au fait de laisser l'*accipiens *venir prendre possession de la chose* ». En ce sens, l'article 27 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux présentée en avril 2020 par l'Association Henri Capitant définit l'obligation de délivrance comme consistant pour le vendeur à « *mettre à disposition de l'acheteur le bien vendu conformément aux stipulations convenues* ». Il en résulte un décalage entre le sens courant de la délivrance, désignant l' « *action de remettre à une personne une chose ou un acte* » et son sens strictement juridique, qui correspond à l' « *action consistant, de la part du vendeur, à mettre la chose vendue à la*

matérielle de la chose, à laquelle le débiteur n'est en principe pas tenu de procéder : c'est en effet à l'acquéreur de procéder au retirement de la chose[2533]. Cependant, les modalités spécifiques de détention des titres financiers interdisent d'imposer à l'acquéreur une obligation de retirement. En effet, seul le titulaire du compte peut, en déclenchant un virement, faire en sorte que les titres soient transportés « *en la puissance et possession* » de l'acquéreur, qui devient créancier d'une obligation de livraison[2534]. Pour le dire autrement, le pouvoir exclusif conféré par la titularité du compte conduit à subordonner le transfert de la maîtrise concrète des titres qui y sont inscrits à l'exécution d'une obligation de livraison, dont l'accomplissement réalise leur délivrance. En sa qualité d'interlocuteur forcé, c'est l'intermédiaire habilité à assurer la tenue de compte qui satisfera à cette obligation de délivrance et de livraison en procédant à l'inscription en compte correspondante, qui matérialise l'exécution de son obligation de rendre compte. C'est la raison pour laquelle le transfert de propriété des titres est étroitement corrélé à cette exécution.

600. L'inscription au compte du donneur d'ordres, fait générateur du transfert de propriété des titres ? La doctrine analyse l'évolution contemporaine du régime applicable au transfert de la propriété des titres financiers comme traduisant l'abandon de la règle du transfert *solo consensu* au profit d'un transfert *sola traditione*. Dans cette optique, l'effet translatif de propriété décrit à l'article L. 211-17 du code monétaire et financier dépend de la transmission de la possession, ou de la détention des titres financiers[2535]. Corrélativement, l'inscription au compte du donneur d'ordres, en ce qu'elle permet d'assurer la délivrance des titres, est analysée comme « *l'équivalent fonctionnel de la tradition* »[2536]. Or, dès l'instant où il est fait exception au principe du

disposition de l'acquéreur au moment et au lieu convenus » (G. Cornu (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, *op. cit*., v° *Délivrance (sens courant) ; (en matière de vente))*.

2533Cf. J. Huet et a., *op. cit*., n°11239, p. 202 ; J. Le Bourg, thèse précitée, n°102, p. 126-127 ; O. Barret et Ph. Brun, *op. cit*., n°880. La distinction entre la délivrance entendue comme une mise à disposition et la livraison est explicitée par l'article 6 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux : « *le créancier de la délivrance doit enlever le bien chez le débiteur, sauf s'il est convenu qu'il sera livré* ».

2534En ce sens, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°284, p. 177 : « *s'agissant de titres financiers obligatoirement inscrits en compte, seul le titulaire du compte peut, en sa qualité de mandant du teneur de compte, émettre un ordre de virement, ce qui empêche de faire peser sur l'acheteur une obligation de retirement, et conduit à faire peser sur le vendeur une obligation de livraison* » ; v. déjà, s'agissant de l'émission des valeurs mobilières, F. G. Trébulle, thèse précitée, n°498, p. 356 : « *il ne saurait, dans le cas de la délivrance des valeurs mobilières, être question de faire peser sur le nouvel actionnaire, une quelconque obligation de retirement qui n'impliquerait aucune obligation de livraison à la charge de l'émetteur* ». L'existence de cette obligation de livraison est accréditée par la lettre de l'art. D. 211-15, 2°, C. mon. et fin. qui, réglementant la pension livrée, précise que les titres « *sont dits livrés s'ils font l'objet, au moment de la mise en pension, d'une inscription à un compte ouvert au nom du cessionnaire chez un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, chez un dépositaire central ou, le cas échéant, chez l'émetteur* ».

2535Selon le Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant, la tradition désigne en effet le « *transfert de la possession (au moins de la détention, corpus) d'une chose (mobilière)* ». En complétant cette première approche, il est possible de considérer que « *la* traditio *est un transfert de possession ou de détention* par *la remise d'une chose, le déplacement effectif d'une chose* » (S. Becqué-Ickowicz, « Le rôle de la *traditio* dans le transfert de propriété », art. préc., p. 474, n°2).

2536Cf. P. Didier, « Les biens négociables », art. préc., p. 344, n°22 : « *le transfert de la propriété des instruments*

transfert de propriété *solo consensu*, la délivrance de la chose n'a plus pour seul rôle d' « *aligner le fait sur le droit* »[2537] : elle acquiert en effet un rôle crucial dans le processus translatif. C'est en ce sens que le Professeur Malassigné présente l'inscription au compte du donneur d'ordres qui concrétise cette délivrance comme « *le fait générateur du transfert de propriété des valeurs mobilières* »[2538]. Faudrait-il alors considérer que l'accomplissement par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte, qui coïncide avec cette inscription, constitue un authentique mécanisme translatif de propriété[2539] ? Il nous semble que la corrélation établie entre l'exécution de cette reddition de compte et le transfert de la propriété des titres financiers ne doit pas conduire à se méprendre quant à la portée de la première. Nécessaire à cet effet translatif, dans la mesure où elle assure la délivrance de titres dont la propriété est transférée *sola traditione*, la reddition de compte doit en effet être soigneusement distinguée de l'individualisation de ces actifs, laquelle est tout aussi indispensable à la réalisation du transfert de leur propriété.

§ 2. La dissociation nécessaire entre l'exécution de l'obligation de rendre compte et le transfert de propriété des titres financiers

601. Annonce de plan. La décomposition du processus correspondant au transfert de propriété des titres financiers conduit à observer que, s'agissant de choses de genre, cet effet translatif est placé dans la dépendance de l'individualisation des actifs considérés. Il faut cependant se garder de toute confusion entre cette individualisation, qui consiste à isoler la quantité de choses de genre dues au sein du patrimoine du débiteur, et la délivrance. Compte tenu des règles régissant

financiers cédés ne résulte plus de l'exécution de l'ordre d'achat et de la conclusion du contrat mais du virement et de l'inscription des titres – autrement dit de leur tradition – au compte de l'acheteur ». La thèse a fait fortune en doctrine (v. en ce sens, A.-C. Muller, thèse précitée, n°308, p. 246-247 ; J. Granotier, thèse précitée, n°415 et s., p. 229 et s., spé. n°417, p. 230 : « *le fait que le transfert de propriété résulte aujourd'hui, pour tous les titres, de leur inscription en compte atteste de l'abandon du système consensuel en matière de transmission de valeurs mobilières. L'élément déterminant du transfert n'est plus tant l'accord des parties que l'accomplissement de l'acte particulier que constitue l'inscription en compte. C'est un système fondé sur la mise en possession des valeurs mobilières, donc sur leur tradition, qui a été adopté* » ; V. Malassigné, thèse précitée, n°207, p. 152 ; S. Becqué-Ickowicz, art. préc., p. 484, n°12 : « *l'inscription est, d'un point de vue fonctionnel, l'équivalent de la remise du titre antérieurement exigée. Représentant la créance, le jeu d'écriture symbolise bien la remise, la mise en possession, donc la* traditio » ; A.-V. Le Fur, « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », art. préc., n°18 ; J.-P. Chazal et Y. Reinhard, note ss. Cass. com., 22 oct. 2002, RTD Com. 2003, p. 324. Rappr. F. Grua, « Qu'est-ce qu'un compte en banque ? », D. 1999, p. 255, spé. n°5 : « *l'écriture vaut la tradition d'espèces qu'elle escamote* »).

2537Selon l'expression de R. Decottignies, « L'exécution de l'obligation de délivrance », in J. Hamel (dir.), *La vente commerciale de marchandises. Études de droit commercial*, Dalloz, 1951, p. 161 et s., spé. p. 162, n°2.

2538Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°206, p. 151.

2539C'est en particulier l'analyse développée par le Professeur Berlioz. Assimilant (à juste titre) l'inscription en compte à la livraison des titres, l'auteur estime ainsi que « *l'article L. 211-17 disposant que « le transfert de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur », on en déduit assez logiquement que les rédacteurs du code ont entendu faire de la livraison un mécanisme translatif de propriété, rompant ainsi avec le consensualisme* » (P. Berlioz, « La cession des droits sociaux. Le transfert de propriété », art. préc., n°6).

le système de comptabilité des titres admis aux opérations d'un dépositaire central, c'est en effet l'inscription réalisée dans les livres de cet organisme centralisateur qui permet de procéder à l'individualisation des titres (A). En revanche, seule l'inscription au compte du donneur d'ordres apparaît apte à en assurer la délivrance, ce qui conduit à reconnaître la complémentarité de ces deux niveaux d'écriture en compte (B). Par suite, l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte ne saurait être analysée comme ayant pour *objet* le transfert de la propriété des titres. Bien qu'elle soit indispensable à la production de cet effet translatif, car elle parachève la tradition, érigée en fait générateur dudit transfert, celui-ci n'intervient pas à strictement parler en exécution de cette reddition de compte.

A. Distinction entre la délivrance et l'individualisation des titres financiers acquis pour le compte du donneur d'ordres

602. Annonce de plan. Les titres financiers sont généralement considérés comme des choses de genre. Par conséquent, le transfert de leur propriété est subordonné à leur individualisation parmi toutes celles qui se trouvent dans le patrimoine du débiteur, conformément à l'article 1585 du Code civil[2540] (1). Il est toutefois inexact de faire correspondre cette individualisation avec l'inscription au compte du donneur d'ordres, qui assure la délivrance et la livraison des titres (2).

1. Inféodation du transfert de propriété des titres financiers à leur individualisation

603. Annonce de plan. Consistant à distinguer les actifs considérés des choses de même espèce et qualité figurant dans le patrimoine du cédant, l'individualisation est indispensable au transfert de la propriété des choses de genre (a), qualification à laquelle ressortissent les titres financiers (b).

2540« *Lorsque des marchandises ne sont pas vendues en bloc, mais au poids, au compte ou à la mesure, la vente n'est point parfaite, en ce sens que les choses vendues sont aux risques du vendeur jusqu'à ce qu'elles soient pesées, comptées ou mesurées ; mais l'acheteur peut en demander ou la délivrance ou des dommages-intérêts, s'il y a lieu, en cas d'inexécution de l'engagement* ». À strictement parler, le texte concerne le transfert des risques mais l'on y arrime de longue date la problématique du transfert de la propriété. Selon l'article 23 de l'offre de réforme du droit des contrats spéciaux, « *lorsque la vente porte sur une chose de genre, le transfert de propriété a lieu lorsque la chose est individualisée. Les marchandises vendues au poids, au compte et à la mesure sont individualisées par la pesée, le compte ou la mesure* ».

a) L'individualisation nécessaire au transfert de la propriété des choses de genre

604. Confusion entre les choses fongibles et les choses de genre. Selon un enseignement classique, la fongibilité désigne « *le rapport d'équivalence existant entre deux ou plusieurs choses capables de remplir la même fonction libératoire, aboutissant à créer entre elles une certaine interchangeabilité* »[2541]. Deux choses sont ainsi considérées comme fongibles lorsqu'elles peuvent être indifféremment substituées l'une à l'autre, en particulier aux fins d'exécution d'une obligation[2542]. À l'aune de cette définition, la doctrine s'accorde à reconnaître que les valeurs mobilières sont des choses fongibles à partir du moment où, pour une série d'émission donnée, elles confèrent des droits identiques par catégorie (C. com., art. L. 228-1, al. 2)[2543]. La fongibilité apparaît également comme une caractéristique essentielle des titres financiers (dont les valeurs mobilières sont une variété)[2544] et des contrats financiers[2545]. En revanche, le point de savoir si les actifs numériques ressortissent à

2541Cf. H. Humbert, *Essai sur la fongibilité et la consomptibilité des meubles*, thèse Paris, Domat – Montchrestien, 1940, p. 18-19.

2542v. ainsi A. Laude, « La fongibilité : diversité des critères et unité des effets », RTD Com. 1995, p. 307, spé. n°12 : « *ainsi, deux biens sont dits fongibles dès lors qu'étant de même nature ils sont interchangeables et peuvent se remplacer l'un par l'autre. Ce qui domine l'idée de fongibilité, c'est l'indifférence qu'elle créé entre les biens, le pouvoir qu'elle confère au bien substitué de ne faire qu'un avec le bien originaire* » ; v. égal. R. Libchaber, Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019), n°51 : « *la fongibilité est un simple rapport d'équivalence entre des choses différentes qui peuvent être données l'une pour l'autre, par exemple en paiement* ».

2543Comme l'expose le Professeur Marly, la nature fongible des valeurs mobilières résulte de l'identité de leur émetteur (ou de leur débiteur) et de l'identité des droits et obligations qu'elles confèrent (v. P.-G. Marly, thèse précitée, n°175 et s., p. 157 et s., spé. p. 182, p. 164). Sur la fongibilité des valeurs mobilières, v. sans exhaustivité, Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°155, p. 66 ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *op. cit*., n°1482, p. 576 ; Ph. Merle, *op. cit*., avec A. Fauchon, n°314, p. 334 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°517, p. 366 ; S. Torck, thèse précitée, n°475, p. 297 ; V. Mercier, thèse précitée, n°210, p. 105 ; M. Caffin-Moi, *Cession de droits sociaux et droit des contrats*, thèse précitée, n°249, p. 176 ; J. Granotier, thèse précitée, n°96, p. 54 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°259, p. 160 ; P. Pailler, thèse précitée, n°61, p. 76 ; D. Ohl, Rép. sociétés Dalloz, v° *Valeurs mobilières* (janv. 2019), n°13 ; T. Bonneau, « La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés », RTD Com. 1988, p. 535 et s., spé. p. 585, n°80 ; P. Le Cannu, « L'ambiguïté d'un concept négatif : les valeurs mobilières », art. préc., n°10 ; A. Laude, art. préc., n°10 ; F.-X. Lucas, « Retour sur la notion de valeur mobilière », art. préc., n°28.

2544Cf. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°810, p. 497 : « *sur le modèle des valeurs mobilières, les titres financiers constituent des biens fongibles ; pour une même série d'émission, la nature collective de l'acte d'émission a pour effet la création d'une catégorie homogène de droits* ». Si les auteurs concèdent que certains titres financiers, comme les titres de créance négociables, peuvent être émis à l'unité, force est de reconnaître que « *sous cette réserve, le principe est celui de la nature collective de l'émission, la fongibilité des titres financiers rendant possible la liquidité sur les systèmes collectifs de négociation : dès lors qu'ils sont identiques et substituables entre eux, les titres sont marqués par un rapport d'équivalence et constituent des unités interchangeables* ».

2545En ce sens, P. Pailler, thèse précitée, n°61, p. 76 : « *les instruments financiers à terme sont également fongibles et substituables entre eux puisqu'ils portent sur des objets identiques par catégories, constitués par les règlements particuliers. Les « contrats » et les « options », standardisés, permettent une fongibilité d'origine réglementaire ; le règlement particulier formalise l'équivalence des sous-jacents, ainsi que l'équivalence des droits et obligations codifiés, auxquels ils donnent naissance. Les instruments financiers à terme deviennent donc fongibles en raison de leur identité d'objet, ce qui permet de les rattacher à la catégorie des instruments financiers, car ils confèrent par eux-mêmes des droits et des obligations identiques, comme les titres financiers, même si la forme en est différente* ».

la catégorie des choses fongibles est débattu en doctrine. Selon un certain nombre d'auteurs, les crypto-actifs comme le *bitcoin* ne pourraient prétendre à cette qualification car le code informatique unique attribué à chaque unité produirait un effet d'individualisation faisant échec à leur substituabilité[2546]. Cette dernière analyse nous semble toutefois prêter le flanc à la critique dans la mesure où elle procède d'une confusion – répandue – entre l'interchangeabilité qui caractérise les choses fongibles et l'absence d'individualisation qui, elle, se rapporte à la notion de choses de genre.

605. Distinction entre les choses fongibles et les choses de genre. Par opposition aux corps certains, les choses de genre sont celles qui, faute d'être individualisées, ne sont désignées que par leurs caractéristiques générales, *i.e*. par leur appartenance à un genre[2547]. Ainsi comprises, les choses de genre sont nécessairement fongibles entre elles puisqu'elles sont remplaçables les unes par les autres[2548]. C'est sans doute la raison pour laquelle les deux notions sont fréquemment employées indifféremment l'une pour l'autre[2549]. Compte tenu de cette synonymie, la fongibilité

2546C'est l'analyse du Professeur M. Roussille, « Le *bitcoin* : objet juridique non identifié », art. préc., p. 29 ; v. égal. en ce sens, Ph. Théry, « La propriété monétaire numérique : les bitcoins », art. préc., p. 42, n°8 : « *les bitcoins ne sont pas fongibles car le code informatique est essentiel dans les opérations de vérification des transactions* ». *Contra* D. Legeais, J.-Cl. Com., *Fasc. 535 : Actifs numériques et prestataires sur actifs numériques* (oct. 2019), n°62 ; H. de Vauplane, « Fongibilité du Bitcoin : l'exemple du « Bitcoin Fork » et des contrats de prêt de Bitcoin », RTD Fin. 2018 n°2-3, p. 89 et s., spé. p. 92 ; M. Julienne, « Les crypto-monnaies : régulation et usages », art. préc., n°9. La controverse est également vive en ce qui concerne la seconde catégorie d'actifs numériques, les jetons ou *tokens*. Si leur proximité avec la catégorie des titres financiers incite à convenir de leur fongibilité, certains de ces jetons ont précisément pour particularité d'être « non fongibles », *i.e*. dotés de caractéristiques uniques (on parle de NFT, pour « *non-fungible tokens* »). Ainsi, dans le cadre d'Ethereum, les tokens non-fongibles ont été introduits à travers le système de l'ERC 721. La plus fameuse illustration correspond aux CryptoKitties, une application consistant à collectionner des chats virtuels : chaque « cryptochat » est ainsi représenté par un token ERC-721 unique et pourvu de caractéristiques qui lui sont propres.

2547Cf. R. Libchaber, *Recherches sur la monnaie en droit privé*, thèse précitée, n°124, p. 100, qui réunit sous cette qualification « *l'ensemble des types de choses qui sont suffisamment déterminables par leurs caractéristiques générales* ». Rappr. J. Granotier, thèse précitée, n°86, p. 50 : « *les choses de genre sont celles qui ne se définissent que par rapport à un genre, par rapport au groupe auquel elles appartiennent : du blé de telle récolte, du vin de Château Haut-Brion de l'année 2000, une voiture de marque Maserati et du modèle Quattroporte* ».

2548Sur ce constat, A. Laude, art. préc., n°13 ; v. déjà F. Zénati, note ss. Cass. 1e civ., 7 févr. 1989, RTD Civ. 1990, p. 109 : « *la chose de genre est par hypothèse fongible* » ; v. égal. P.-G. Marly, thèse précitée, n°107, p. 171 : « *la qualité de chose de genre permet la fongibilité* » ; J. Granotier, thèse précitée, n°87, p. 50 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°256, p. 158 : « *les choses de genre sont fongibles, parce qu'elles ne sont pas envisagées en elles-mêmes mais comme espèce d'un genre* » ; T. Le Gueut, *Le paiement de l'obligation monétaire en droit privé interne*, thèse précitée, n°236, p. 159 : « *les choses appartenant à un même genre sont naturellement fongibles entre elles* ».

2549v. par ex. F. Terré et Ph. Simler, *op. cit*., n°11, p. 16 ; Ph. Malaurie et L. Aynès, *op. cit*., avec M. Julienne, n°155, p. 66 : « *les choses fongibles sont les choses de genre (...) qui s'opposent aux corps certains et se définissent par l'espèce à laquelle elles appartiennent et par leur quantité* ». Symptomatique est à cet égard la lecture du Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant, qui présente les choses de genre comme une « *expression employée pour désigner les choses fongibles, par opposition aux corps certains* » puis précise que l'adjectif fongible « *ne s'emploie qu'en droit pour désigner, par opposition à un corps certain, dans la classification juridique des biens, une chose de genre* ». La même assimilation est à l'œuvre en droit financier : ainsi le Professeur Trébulle écrit-il que « *d'essence collective, la valeur mobilière n'existe que lorsqu'elle s'intègre à une émission globale de titres avec lesquels elle est fongible. La valeur mobilière est par essence une chose de genre* » (F. G. Trébulle, thèse précitée, n°681, p. 483). De même, pour le Professeur Caffin-Moi, « *choses de genre et choses fongibles sont des notions équivalentes, toutes deux renvoyant à des biens interchangeables dans une situation juridique donnée* » (M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°247, p. 174). Comp. T. Le Gueut, thèse précitée, n°236, p. 160 : « *la notion de chose*

devient sous la plume de certains auteurs le principe justificatif présidant à la qualification de chose de genre[2550]. Corrélativement, c'est cette fongibilité qui, dit-on, expliquerait que le transfert de propriété des choses de genre soit subordonné à leur individualisation (C. civ., art. 1585)[2551]. Il apparaît toutefois nécessaire de distinguer clairement ces deux concepts qui n'interviennent pas sur le même plan. En effet, si les choses de genre sont fongibles entre elles, toutes les choses fongibles ne sont pas forcément des choses de genre. À strictement parler, la fongibilité atteste, à l'issue d'une comparaison entre deux choses, de leur égale valeur libératoire, de telle sorte que des corps certains peuvent parfaitement être fongibles entre eux. Ce rapport d'équivalence est en effet indifférent à l'éventuelle individualisation des choses comparées[2552]. De la sorte, on comprend qu'il est inconséquent de se référer à l'individualisation du *bitcoin* par un code informatique pour lui refuser la qualité de chose fongible[2553] : ladite individualisation n'intéresse que le point de savoir s'il s'agit d'une chose de genre ou d'un corps certain. En d'autres termes, une chose ne cesse pas d'être fongible parce qu'elle est identifiée[2554]. Ce qui valait pour la numérotation des actions[2555] vaut désormais, à n'en pas douter, pour le code informatique assurant la traçabilité des unités de crypto-monnaies[2556]. L'individualisation laisse intacte leur éventuelle interchangeabilité et la qualification de chose fongible[2557]. Mais c'est elle qui, seule, donne prise à l'appropriation des choses de genre.

de genre a surtout prise avec une réalité factuelle, alors que celle de fongibilité en représente davantage une traduction juridique particulière dans le cadre de l'exécution des obligations ».

2550v. en ce sens A.-C. Muller, thèse précitée, n°260, p. 207 : « *depuis leur dématérialisation, les titres au porteur, auparavant identifiés par un numéro, sont devenus fongibles. Rien ne les distingue les uns des autres au sein d'un portefeuille de valeurs appartenant au même titulaire. Cette même fongibilité caractérise les avoirs comptabilisés dans les livres du dépositaire central au nom des intermédiaires habilités. De ce fait, les instruments financiers dématérialisés appartiennent à la catégorie des choses de genre* » (c'est nous qui soulignons).

2551En ce sens, v. par ex. A. Laude, art. préc., n°55 : « *la fongibilité diffère l'acquisition d'un droit réel jusqu'à l'individualisation* » ; G. Blanluet, « Le moment du transfert de la propriété », in *1804 – 2004. Le Code civil. Un passé. Un présent. Un avenir*, Dalloz, 2004, p. 409 et s., spé. p. 417, n°11 : « *parce qu'elles sont fongibles, les choses de genre ne s'acquièrent que par leur individualisation* ».

2552Cf. S. Mennesson, *Les droits sur choses de genre*, thèse La Réunion, 2017 (ss. dir. P. Puig), n°11, p. 13 : « *le critère d'équivalence qui caractérise la fongibilité permet en effet non seulement de qualifier de choses fongibles aussi bien des choses non individuellement déterminées que des choses de genre individualisées par leur contexte d'existence et, donc, en définitive, des choses individualisées* » ; v. déjà F. Zénati, note préc. : « *toute chose fongible n'est pas nécessairement une chose de genre, ou du moins, peut exister à l'état de corps certain et unique* » ; v. égal. F. Vern, *Les objets juridiques. Recherches en droit des biens*, thèse précitée, n°122, p. 153.

2553Sur cette analyse, v. M. Roussille, « Le *bitcoin* : objet juridique non identifié », art. préc., p. 29.

2554Cf. P.-G. Marly, thèse précitée, n°209, p. 182 : « *la fongibilité est l'aptitude des biens identiques à se substituer les uns aux autres. Or, cette aptitude ne contrarie pas en elle-même la détermination des choses qui en sont pourvue. Le fait qu'un objet soit uni par un rapport d'équivalence avec ses semblables, n'entrave pas nécessairement son individualité* ».

2555Cf. R. Mortier et P. J. Saint-Amand, « La numérotation des actions », Sociétés n°12, déc. 2015, étude 21, spé. n°8 : « *numéroter des actions aboutit à les identifier, à les individualiser, et ainsi à en faire non plus des choses de genre mais des corps certains. Mais il ne faut pas en conclure que ce faisant, les actions cessent d'être fongibles* ».

2556En faveur de la fongibilité du *bitcoin*, v. T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, n°2018F00466 ; JCP E n°19, 7 mai 2020, 1201, note M. Julienne, et n°26, 25 juin 2020, 1256, n°2, obs. B. Corbi ; EDB, 02 avr. 2020 n°4, p. 1, obs. N. Mathey ; Gaz. Pal., 09 juin 2020 n°21, p. 61, obs. S. Moreil ; Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 45, note P. Barban, qui qualifie le *bitcoin* de bien incorporel fongible et consomptible pour appliquer au prêt de *bitcoins* le régime du prêt de consommation (D. Legeais, « La qualification des opérations portant sur le Bitcoin. Observations sur la décision du tribunal de commerce de Nanterre du 26 février 2020 », RDBF n°3, mai 2020, étude 7).

2557En ce sens, v. M. Julienne, note ss. T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, JCP E n°19, 7 mai 2020, 1201, spé. n°7 : « *il y*

606. L'individualisation dont dépend l'appropriation n'est rendue nécessaire que par la qualité de choses de genre. Si l'on consent à distinguer soigneusement choses de genre et choses fongibles, il s'avère que la fongibilité n'est pour rien dans le report du transfert de propriété prévu à l'article 1585 du Code civil, qui ne résulte que de la qualification de choses de genre. Elle seule prive en effet d'assise le droit de propriété en empêchant d'identifier précisément la chose au sein de son genre. « *Seule l'individualisation agit sur le déplacement du droit réel, dès lors que les prérogatives du propriétaire ne peuvent porter que sur un objet strictement identifié* »[2558].

b) La qualification de choses de genre des titres financiers

607. Admission de la qualification de choses de genre des titres financiers. En règle générale, la question de la recevabilité de la qualification de choses de genre est soulevée à propos des valeurs mobilières mais les analyses proposées semblent transposables *a pari* aux titres financiers. Pour une partie de la doctrine, « *comme les valeurs mobilières, objets d'une négociation, sont déjà inscrites en compte, leur individualisation est déjà acquise. Aussi, même si fondamentalement, elles sont fongibles, notamment au sein du compte où elles sont inscrites, on ne peut pas appliquer la règle gouvernant le transfert de propriété des choses de genre. Au regard du vendeur, il s'agit d'un corps certain qu'il vend* »[2559]. La majorité des auteurs estime cependant que les valeurs mobilières sont des choses de genre. Comme l'écrit le Professeur Granotier, « *il est tout aussi impossible d'identifier une valeur mobilière parmi d'autres de la même catégorie, qu'un grain de blé dans un silo. On ne peut être reconnu propriétaire de telle valeur mobilière considérée*

a plus qu'une nuance entre la traçabilité dont il est ici question et l'individualisation qui caractérise un corps certain. Seules les balances globales des adresses Bitcoin sont connues, de sorte que si un créancier reçoit plusieurs unités de différents débiteurs et transfère l'une d'elles à un tiers, on ne saura pas auquel des débiteurs initiaux elle appartenait (et la situation serait identique avec des unités de monnaie scripturale se fondant en un solde unique dont une partie serait ensuite virée à un tiers). Enfin, l'observation de la pratique révèle que l'immense majorité des conventions portent sur un nombre d'unités envisagées abstraitement, et non sur le solde de telle ou telle adresse précise. L'intention des parties est généralement de tenir les Bitcoins pour interchangeables, et donc fongibles ».

2558P.-G. Marly, thèse précitée, n°216, p. 186. Comme le souligne l'auteur, la fongibilité d'un objet ne fait rien à l'affaire car « *la comparaison de cet objet à un autre est sans intérêt pour l'individualiser. Constater que deux biens sont différents ne m'indique pas lequel des deux est* celui-ci, *à savoir le mien. Corrélativement, l'identification de marchandises parmi d'autres semblables ne retire rien au fait que toutes présentent les mêmes caractéristiques et sont substituables en elles. La fongibilité n'a donc aucune portée probatoire, ce qui la prive d'effet sur le transfert ou l'exercice du droit de propriété* » (P.-G. Marly, thèse précitée, n°212, p. 183).

2559T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°962, p. 615 ; v. déjà T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°691, p. 838. Rappr. P. Le Cannu et B. Dondero, *op. cit*., n°1118, p. 764 : « *même si (les valeurs mobilières) sont identifiées de manière plus imprécise par la société émettrice, il est néanmoins possible de les situer grâce au type de valeur émise, au titulaire du compte et au nombre de valeurs inscrites ; la chose est bien nette pour le porteur et pour les intermédiaires que sont le teneur de compte et les entreprises d'investissement* ».

individuellement, mais seulement d'une quantité déterminée de valeurs mobilières »[2560]. En effet, l'inscription au compte de l'aliénateur n'est pas de nature à permettre l'individualisation de ces actifs car elle ne permet pas de les distinguer[2561]. Par conséquent, le Professeur Rouaud considère que « *l'appartenance des valeurs mobilières à la catégorie des choses de genre ne fait pas de doute* »[2562]. La jurisprudence ne s'y est pas trompée, qui qualifie la promesse de cession d'actions de « *promesse synallagmatique de vente portant sur des choses de genre* »[2563]. Conséquemment, le transfert de propriété des titres financiers – car le constat effectué au sujet des valeurs mobilières peut leur être transposé – est subordonné à leur individualisation. Ceci étant, le particularisme des dispositions relatives au transfert de propriété des titres financiers interdit d'assimiler l'opération décrite à une pure et simple application de la règle civiliste selon laquelle le transfert de propriété des choses de genre résulte de leur individualisation. Pour nécessaire qu'elle soit, celle-ci apparaît en effet insuffisante à déclencher l'effet translatif de propriété attaché à l'opération de marché, dont l'achèvement exige de distinguer l'individualisation de la délivrance des actifs.

2. Identification du fait constitutif de l'individualisation des titres financiers

608. Notion d'individualisation. En droit de la vente, l'individualisation requise à l'article 1585 du Code civil implique d'isoler la quantité de choses de genre promises parmi toutes celles qui figurent au sein du patrimoine du vendeur[2564]. Cela est fort logique dans la mesure où cette démarche conditionne la « *fixation* » du droit réel de l'acheteur, jusqu'alors privé d'assise[2565]. Selon

2560J. Granotier, thèse précitée, n°96, p. 54. Rappr. T. Bonneau, « La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés », art. préc., p. 585, n°80 : « *une personne n'est pas titulaire des valeurs mobilières n°20 à 30 : elle est titulaire de 10 valeurs mobilières sans qu'il soit possible de les identifier les unes par rapport aux autres* » ; A. Reygrobellet, « Le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisés », art. préc., n°11.

2561Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°260, p. 162 : « *le fait qu'elles soient inscrites au compte du vendeur ne les individualise donc pas, ne les transforme pas en corps certains puisqu'elles ne peuvent être distinguées les unes des autres au sein d'une même ligne d'écriture. Il faut donc leur appliquer le régime du transfert de propriété des choses de genre* ».

2562A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°261, p. 162. Fût-ce au prix d'une certaine confusion entre les notions de choses fongibles et de choses de genre, l'analyse est partagée par la majorité des auteurs (v. par ex. A. Ghozi, « Le dépôt de valeurs mobilières dématérialisées en droit privé », art. préc., p. 190 ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°681, p. 483 : « *la valeur mobilière est par essence une chose de genre* » ; C. Lassalas, *L'inscription en compte des valeurs : la notion de propriété scripturale*, thèse précitée, n°679, p. 231 ; F. Nizard, *Les titres négociables*, thèse précitée, n°553, p. 234 ; A.-C. Muller, thèse précitée, n°260, p. 207).

2563Cass. 1e civ., 28 mai 1991, n°89-18.609, *Truong* ; BJS, 01 sept. 1991 n°9, p. 812, note P. Le Cannu.

2564v. O. Barret et Ph. Brun, *op. cit*., n°27. Rappr. Y. Loussouarn, *Le transfert de propriété par l'effet des contrats. Cours de droit civil approfondi. Doctorat*, Les cours de droit, 1969-1970, p. 82, qui définit l'individualisation comme « *l'affectation à l'acheteur des choses vendues* ».

2565Cf. D. Tallon, « Le transfert de la propriété des marchandises vendues en dehors de la convention des parties », in J. Hamel (dir.), *La vente commerciale de marchandises. Études de droit commercial*, Dalloz, 1951, p. 93 et s., spé. p. 103 : « *une chose indéterminée ne peut être l'objet d'un droit de propriété : pour qu'un droit réel puisse se fixer sur une chose, il faut que celle-ci existe* in specie*. Aussi n'est-il pas possible que la vente d'une chose déterminée*

un certain nombre d'auteurs, l'individualisation des titres financiers résulterait de leur inscription au compte de l'acquéreur, *i.e*. en dernière analyse de leur délivrance / livraison[2566]. L'analyse fait écho à une thèse répandue, qui voit dans la délivrance le moyen privilégié d'opérer l'individualisation des choses de genre[2567]. Les spécificités inhérentes au transfert de propriété sur les marchés financiers imposent toutefois d'amender cette présentation.

609. Irréductibilité de l'individualisation des titres à l'inscription au compte de l'acquéreur en raison de l'existence d'un double degré d'inscription en compte. Le raisonnement selon lequel l'écriture au compte de l'acquéreur assurerait l'individualisation des valeurs scripturales considérées fait peu de cas du dédoublement des inscriptions résultant de l'admission des titres financiers aux opérations d'un dépositaire central, dont il convient de rappeler brièvement le principe[2568]. Les titres admis aux opérations d'un dépositaire central comme Euroclear France font l'objet de deux inscriptions en compte. La première est prise dans les livres du dépositaire central, au sein des « comptes courants » que celui-ci ouvre aux intermédiaires habilités. C'est à ce niveau que circulent les titres, sous le contrôle du dépositaire central qui veille à l'étanchéité du système[2569]. Dans la mesure où le propriétaire des titres n'est traditionnellement pas identifié auprès du dépositaire central, une seconde inscription est prise, cette fois au sein du compte-titres que l'intermédiaire habilité ouvre à ce propriétaire. À l'aune de ce système comptable, il paraît inconcevable de faire coïncider l'individualisation des titres avec l'inscription au compte de leur acquéreur. En effet, il a été rappelé que l'individualisation des choses de genre devait permettre d'en isoler la quantité promise au sein du patrimoine du cédant. Or, s'agissant de titres financiers, seule une inscription au débit du compte qui les recensait à l'origine est en mesure d'y parvenir,

seulement par son genre entraîne un déplacement du droit de propriété ».

2566Sur cette analyse, C. Lassalas, thèse précitée, n°676, p. 231 (l'auteur réservant toutefois l'hypothèse d'une individualisation préalable par « pré-affectation » des valeurs scripturales dans un compte de transit) ; F. G. Trébulle, thèse précitée, n°683, p. 485 : « *le comptage prévu par l'article 1585 C. civ. sera concomitant à la livraison des titres si celle-ci se fait directement* ». Comp. P.-G. Marly, thèse précitée, n°130, p. 128, selon qui l'inscription en compte des actifs scripturaux « *opère bien une discrimination assimilable à une individualisation* ».

2567v. par ex. L. Josserand, *op. cit*., n°1084, p. 646 : « *la délivrance, opérant individualisation de la chose, déplace du même coup propriété, possession et détention* ». Rappr. J. Le Bourg, *La remise de la chose. Essai d'analyse à partir du droit des contrats*, thèse précitée, n°37, p. 48. Observons d'ailleurs que l'article 1609 du Code civil, en disposant que « *la délivrance doit se faire au lieu où était, au temps de la vente, la chose qui en a fait l'objet, s'il n'en a été autrement convenu* », conduit à faire coïncider le lieu de la délivrance des choses de genre non individualisées préalablement avec le lieu de leur individualisation (v. O. Barret et Ph. Brun, *op. cit*., n°299). Remarquons immédiatement que si en droit commun le lieu de l'individualisation coïncide avec celui de la délivrance, c'est parce que la délivrance n'est rien de plus qu'une mise à disposition : c'est à l'acquéreur de venir prendre possession de son dû, par hypothèse entre les mains du vendeur qui a procédé à l'individualisation. Or, cette description n'a rien de commun avec le cas des actifs circulant sur les marchés financiers, au sujet desquels la délivrance est réalisée par l'accomplissement d'une obligation de livraison, *i.e*. une remise effective.

2568Pour une présentation détaillée, v. *supra*, n°267.

2569Cela signifie que le dépositaire central veille à ce qu'il n'y ait pas plus de titres émis que de titres en circulation.

certainement pas une inscription au crédit du compte de l'acquéreur[2570]. En réalité, c'est vers l'étage supérieur de la comptabilité titres qu'il convient de porter l'attention. La circulation des titres admis à ses opérations est en effet l'une des fonctions essentielles du dépositaire central : « *il gère un système de règlement-livraison dont l'objet est d'assurer la livraison des titres contre le paiement du prix d'acquisition. Il mouvemente ainsi, après compensation des négociations réalisées dans une chambre de compensation, les comptes espèces et les comptes « courants » de ses adhérents pour dénouer les opérations réalisées par ceux-ci* »[2571]. Corrélativement, c'est uniquement à ce niveau que l'on peut espérer identifier l'écriture valant « *désinscription* » du cédant et individualisation des titres promis à l'acquéreur[2572]. Les auteurs en déduisent que « *c'est la livraison des titres qui opère l'individualisation recherchée* »[2573]. Il faut toutefois prendre garde à l'amphibologie du terme « *livraison* ». En droit financier, ce vocable désigne en effet « *l'ensemble du processus qui aboutit à l'inscription en compte de l'intermédiaire de l'acquéreur dans les comptes du dépositaire central* »[2574]. Celui-ci doit cependant être soigneusement distingué de la livraison des titres *stricto sensu*, qui correspond à la seconde inscription, effectuée cette fois au compte de l'acquéreur. Seule cette dernière écriture – qui matérialise l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte – réalise le transport des actifs en la puissance et possession du donneur d'ordres. Si les inscriptions prises dans les livres du dépositaire central n'y parviennent pas, c'est parce que celles-ci ne permettent pas, en principe, d'identifier le véritable propriétaire des titres[2575]. Ces écritures ne sauraient dès lors conférer une quelconque maîtrise sur ces actifs. C'est ce qu'exprime le Professeur Rouaud en faisant observer qu' « *une inscription en Euroclear sans inscription au compte de l'acheteur ne confère à celui-ci aucun pouvoir sur les valeurs mobilières* »[2576]. À cette

2570Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°262, p. 163 : « *ce n'est pas l'inscription en compte de l'acheteur qui opère l'individualisation. En effet, l'individualisation nécessaire au transfert de propriété des choses de genre doit se produire au sein du patrimoine du vendeur* » ; v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°265, p. 210 ; v. égal. J. Granotier, thèse précitée, n°107, p. 60 : « *l'individualisation des valeurs mobilières est donc opérée au débit du compte du vendeur* » ; M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°296, p. 203.

2571Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 209. Rappr. J. Granotier, thèse précitée, n°425, p. 234 : « *le dépositaire central assure la circulation des titres par les virements opérés sur les comptes de ses adhérents* ». Aux termes de l'art. R. 211-6, al. 2, C. mon. et fin., « *(le dépositaire central) assure, pour les titres financiers admis à ses opérations, la livraison par débit et crédit des comptes ouverts à ses adhérents* ». Sur ce point, v. égal. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°702, p. 427.

2572Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°262, p. 163 : « *c'est donc plutôt le virement des titres chez le dépositaire central qui réalise l'individualisation, et, plus précisément, l'exécution de l'ordre de virement se traduisant par le débit du compte du vendeur* ».

2573A.-C. Muller, thèse précitée, n°265, p. 210.

2574Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°418, p. 230. Pour une étude d'ensemble de ce processus, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1331 et s., p. 867 et s.

2575Cf. V. Malassigné, thèse précitée, n°279, p. 208.

2576A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°262, p. 163-164. Rappr. J. Granotier, thèse précitée, n°418, p. 230, qui souligne que l'inscription prise au nom de l'intermédiaire dans les comptes du dépositaire central « *ne peut correspondre à la livraison au sens juridique du terme, c'est-à-dire à la mise en possession de l'acquéreur, tant qu'aucun élément ne permet d'extérioriser* erga omnes *son droit de propriété. Or cet élément d'extériorisation ne peut provenir à notre sens que de la seconde étape du processus de tradition, qui réside dans l'inscription de l'acquéreur dans le compte tenu par son intermédiaire, celle-ci constituant pour les tiers le seul moyen de relier les valeurs mobilières à leur*

aune, il devient possible d'éclairer le rôle dévolu à chacun de ces jeux d'écriture en distinguant soigneusement l'individualisation des actifs résultant de l'inscription prise dans les livres du dépositaire central et leur délivrance réalisée par l'inscription au compte du donneur d'ordres qui matérialise l'accomplissement par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte.

610. Distinction entre l'individualisation des actifs et leur délivrance en raison de l'existence d'un double degré d'inscription en compte. Bien qu'elles coïncident fréquemment, Goré souligne que « *l'individualisation doit être nettement distinguée de la délivrance* »[2577]. En effet, « *la première opération demeure nécessairement préalable à la seconde, ne serait-ce qu'un simple instant de raison lorsque cette dernière se limite à n'être qu'une simple mise à disposition* »[2578] car l'individualisation conditionne la possibilité même de délivrer la chose[2579]. C'est pour cette raison que l'inscription au compte du donneur d'ordres correspondant à l'exécution de l'obligation de délivrance intervient nécessairement *après* l'inscription en compte opérée auprès du dépositaire central, qui seule permet d'assurer l'individualisation des titres acquis ou vendus[2580]. En tous points conformes aux règles régissant le transfert de la propriété des choses de genre, cette présentation permet de restituer à l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier son exacte nature.

B. Complémentarité entre la délivrance et l'individualisation des titres financiers acquis pour le compte du donneur d'ordres

611. Seul l'alliage des deux inscriptions en compte permet une maîtrise effective des titres considérés. L'inscription prise au compte de l'intermédiaire habilité dans les livres du

véritable propriétaire ».

2577F. Goré, « Le transfert de la propriété dans les ventes de choses de genre », D. 1954, chron., p. 175 et s., spé. p. 177. En ce sens, v. déjà D. Tallon, « Le transfert de la propriété des marchandises vendues en dehors de la convention des parties », art. préc., p. 106 : « *il semble qu'il faille distinguer deux opérations : l'individualisation matérielle de la chose, et le dessaisissement du vendeur. Ces deux opérations, souvent concomitantes, peuvent cependant être séparées* ».

2578Cf. M. Alter, *L'obligation de délivrance dans la vente de meubles corporels*, thèse précitée, n°7, p. 16.

2579En ce sens, F. Goré, art. préc., p. 177 : « *la spécification est une condition nécessaire de la délivrance : elle doit avoir lieu, au plus tard, lors de la délivrance. Mais elle peut se réaliser aussi plus tôt* ». Sur cette distinction, v. égal. A. Laude, art. préc., n°57, qui dissocie clairement l'individualisation de la chose et sa délivrance, et précise qu'en règle le transfert de propriété résulte de la première de ces opérations, indépendamment de l'accomplissement de la seconde (en ce sens, v. G. Baudry-Lacantinerie et L. Saignat, *op. cit*., n°286, p. 233).

2580Comp., en ce qui concerne la distinction entre individualisation et délivrance des valeurs mobilières, A. Reygrobellet, *La notion de valeur mobilière*, thèse précitée, n°1187, p. 1202, qui considère que l'individualisation résulte de l'ordre émis par le vendeur à destination de son teneur de compte car « *il est juridiquement possible d'individualiser des choses de genre incorporelles indépendamment de leur livraison* ».

dépositaire central permet d'isoler les titres considérés au sein du patrimoine débiteur. Plus précisément, cette identification se traduit par une écriture au débit du compte de l'intermédiaire du donneur d'ordres ayant pris position à la vente. Elle réalise ainsi l'individualisation des titres en cause parmi ceux de même espèce et qualité figurant au compte les recensant[2581]. En revanche, elle ne permet pas leur délivrance car la « *livraison* » intervenant dans les comptes du dépositaire central fait circuler les titres entre les intermédiaires participants sans désigner leurs véritables propriétaires. À ce niveau de la comptabilité titres, nul « *transport de la chose vendue en la puissance et possession de l'acheteur* » au sens de l'article 1604 du Code civil ne saurait être établi[2582]. Cette mise en possession n'est rendue possible que par l'inscription subséquente au compte du donneur d'ordres[2583]. Par conséquent, seul l'alliage de ces deux inscriptions en compte successives est en mesure d'offrir au donneur d'ordres une authentique maîtrise sur les titres acquis pour son compte[2584]. Seule une telle synergie assure donc la *tradition* de ces actifs[2585]. Corollairement, le rôle exact de l'inscription au compte du donneur d'ordres par laquelle l'intermédiaire financier exécute son obligation de rendre compte s'éclaire.

2581En ce sens, J. Granotier, thèse précitée, n°107, p. 60 : « *l'inscription au débit du compte du vendeur a pour effet de séparer les valeurs mobilières vendues de celles dont il demeure propriétaire. L'individualisation des valeurs mobilières est donc opérée au débit du compte du vendeur* » ; M. Caffin-Moi, thèse précitée, n°300, p. 205.

2582Sur ce constat, v. déjà J. Granotier, thèse précitée, n°418, p. 230.

2583Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°314, p. 192 : « *en vertu du double niveau d'inscription, c'est l'inscription au compte de l'acheteur consécutive à celle au compte de l'intermédiaire dans les livres du dépositaire central qui réalise la délivrance des titres financiers* ». L'analyse présentée perdurerait-elle au cas où il serait procédé à une ségrégation individuelle par client dans les comptes ouverts auprès du dépositaire central, ainsi que l'envisage le règlement n°909/2014 du 23 juillet 2014 ? Une réponse positive nous paraît s'imposer. En effet, même s'il devait être identifié par le compte ouvert au nom de son intermédiaire dans les livres du dépositaire central, force est de constater que le client n'en deviendrait aucunement titulaire de ce compte (en ce sens, v. V. Malassigné, thèse précitée, n°302, p. 230, qui souligne que « *le client de l'intermédiaire n'est pas à proprement parler titulaire du compte qui se trouve dans les livres du dépositaire central, seul son intermédiaire l'est* »). Dans cette optique, il conviendra toujours de subordonner sa mise en possession effective des titres considérés à une seconde inscription, prise cette fois dans le compte ouvert à son nom dans les livres de son intermédiaire.

2584Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°283, p. 177 : « *seule la combinaison des deux inscriptions en compte – inscription au compte de l'acheteur tenu par son intermédiaire et inscription au compte de l'intermédiaire dans les livres du dépositaire central – confère véritablement à l'acheteur la maîtrise des titres financiers en réalisant leur transport en sa puissance et possession* ».

2585En ce sens, J. Granotier, thèse précitée, n°418 et s., p. 230 et s., spé. n°432, p. 237 : « *le dénouement des opérations au sein d'un système de règlement-livraison, s'il aboutit à la « livraison » des titres, entendue comme leur inscription au nom de l'intermédiaire de l'acquéreur dans les comptes du dépositaire central, n'entraîne pas pour autant à lui seul la tradition, c'est-à-dire la mise en possession de l'acquéreur lui-même. Cette mise en possession nécessite la réalisation d'une seconde inscription en compte, prise cette fois dans le compte ouvert au nom de l'acquéreur par l'intermédiaire adhérent au système de règlement-livraison. (...) Ainsi la tradition des valeurs mobilières nécessite-t-elle une double inscription en compte lorsque les opérations de transmission sont dénouées par un système de règlement-livraison* ». Sur cette analyse, v. égal. F. Danos, *Propriété, possession et opposabilité*, thèse précitée, n°403 et s., p. 448 et s., spé. n°408, p. 453 : « *la spécificité de cette possession juridique des titres cotés réside dans le fait qu'elle est constituée par une double inscription en compte* ». Comp. A.-C. Muller, thèse précitée, n°244, p. 199, qui estime que « *seul le virement effectué par Euroclear, le dépositaire central, impliquant deux écritures corrélatives de sens contraire, serait susceptible de se voir qualifier de tradition* ».

612. L'inscription au compte du donneur d'ordres est essentielle à la production de l'effet translatif de propriété de l'opération de marché car elle parachève la tradition des titres. Comme le laisse accroire la formule légale selon laquelle « *le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur* »[2586], l'inscription au compte du donneur d'ordres est essentielle à la production de l'effet translatif de propriété de l'opération de marché. D'un point de vue technique, la délivrance étant nécessaire à la tradition, l'inscription en compte valant délivrance apparaît en effet comme le moyen de parachever la seconde, devenue le fait générateur du transfert de la propriété des titres financiers. Ceci conduit à faire coïncider l'effet translatif de propriété attaché à l'opération de marché et l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, *i.e*. à la délivrance des titres, alors que ce transfert est corrélé en droit commun à la seule individualisation[2587].

613. L'inscription au compte du donneur d'ordres n'a pas en elle-même un effet translatif de propriété. La coïncidence observée entre le moment du transfert de la propriété des titres et l'exécution par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte ne doit pas abuser. *Per se*, cette dernière n'a pas pour objet de transférer la propriété des valeurs scripturales considérées, un tel effet translatif ne pouvant résulter que de la combinaison de leur individualisation – attachée à l'inscription prise dans les livres du dépositaire central – et de leur délivrance. Ce n'est pas sans raison que l'article 570-3 du règlement général de l'AMF précise que l'enregistrement comptable de la négociation au compte du donneur d'ordres vaudra inscription en compte et emportera transfert de propriété à la date du dénouement effectif de la négociation, *i.e*. postérieurement à l'inscription prise dans les livres du dépositaire central. Ceci démontre qu'à elle seule, cette écriture est bien impuissante à déclencher le transfert de propriété des titres qu'elle désigne[2588]. Si l'exécution de l'obligation de rendre compte *déclenche* le transfert de la propriété des titres, c'est parce qu'elle assure la délivrance de ces actifs et permet ainsi la tradition, dont dépend l'effet translatif sur les systèmes de négociation collectifs. Mais en toute rationalité, le transfert de la propriété n'intervient pas *en exécution* de cette obligation. En règle, les titres acquis (ou vendus) pour le compte d'autrui ne transitent pas par le patrimoine de l'intermédiaire tenu à la reddition de compte. Dans la mesure

2586C. mon. et fin., art. L. 211-17, al. 1e.

2587L'occasion nous sera toutefois fournie de constater que dans le cadre de la filière irrévocable du système de règlement-livraison prévoyant un dénouement en continu, c'est à l'individualisation des titres, matérialisée par l'exécution en Euroclear, auprès du dépositaire central, qu'est corrélé le transfert de la propriété. Seulement, l'effet translatif intervient alors au bénéfice de l'intermédiaire teneur de compte (v. *infra*, n°616 et s.).

2588Sur cette disposition, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°967, p. 619-620, qui considèrent que « *le report de la valeur de l'enregistrement comptable comme inscription en compte constitue un terme suspensif dont le transfert de propriété dépend* ». On s'avouera sceptique sur le caractère de certitude de l'événement visé, lequel conditionne la qualification de terme suspensif (C. civ., art. 1305).

où celui-ci exerce des prérogatives afférentes aux droits subjectifs de son client, c'est ce dernier qui a vocation à supporter les effets de l'action menée pour son compte. Pour cette raison, le transfert de la propriété survient directement dans le patrimoine du donneur d'ordres représenté. Tout au plus convient-il de préciser qu'en raison du particularisme des règles régissant le transfert de la propriété sur les marchés financiers, ce transfert a lieu lorsque le représentant aura satisfait aux engagements qu'il a personnellement souscrit pour le compte d'autrui (livraison des titres ou règlement du prix)[2589].

614. Conclusion de section. À l'issue de l'exécution de sa mission, l'intermédiaire a le devoir de faire parvenir à son donneur d'ordres le produit de la prestation accomplie pour son compte. La recherche du procédé technique permettant de réaliser cette réversion nous a conduit à écarter les analyses la fondant sur la conclusion d'un nouvel acte juridique dépendant du consentement d'un tiers contractant avec lequel l'intermédiaire serait entré en relation (cession de contrat, délégation). En effet, de telles explications entraînent une dénaturation de la logique présidant à l'action pour le compte d'autrui : elles occultent le fait que la réversion du produit de la prestation accomplie n'est pas une opération autonome mais constitue l'aboutissement d'une mission de représentation consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. En outre, ces thèses se heurtent à un obstacle propre au droit financier, qui tient à l'impossibilité d'identifier un « *tiers-contractant* » dans le cadre d'une opération de marché. Les analyses sises sur l'expression d'une nouvelle manifestation de volonté du donneur d'ordres représenté (stipulation pour autrui avec charge, revente) rencontrent des objections tout aussi conséquentes. En particulier, elles témoignent à leur tour d'une déformation de la mécanique propre à l'action pour le compte d'autrui car si le représenté est appelé à supporter les conséquences d'une telle action, ce n'est pas parce qu'il y a consenti *ex post* mais dans la mesure où le représentant a fait usage de prérogatives qui se rapportent à ses droits subjectifs. Logiquement, c'est donc dans l'exercice des droits subjectifs d'autrui que doit être recherché le fondement du processus d'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de la prestation accomplie pour son compte. Dans cette optique, il apparaît que cette réversion résulte de

2589En ce sens, appliquant la règle selon laquelle « *le transfert de propriété qui peut résulter du contrat conclu par commission se réalise directement dans le patrimoine du commettant* » en matière d'intermédiation financière, T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1261, p. 823-824. Rappr. M.-P. Dumont, *L'opération de commission*, thèse précitée, n°294, p. 243, qui souligne que « *la propriété des valeurs mobilières négociées en bourse (...) passe directement du cédant au cessionnaire, c'est-à-dire du commettant vendeur au commettant acheteur et réciproquement* », de telle sorte que « *les valeurs vendues ou achetées ne transitent ni par le patrimoine du commissionnaire, banquier intermédiaire, ni par celui du (ou des) prestataire(s) de services d'investissement* ».

l'exécution par l'intermédiaire d'une obligation inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte.

615. En droit financier, le législateur établit une corrélation entre l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte et le transfert de propriété des titres. En effet, le second « *résulte* » de l'inscription au compte du donneur d'ordres (C. mon. et fin., art. L. 211-17), qui constitue la traduction tangible de la première. Pour le comprendre, il faut bien voir que l'inscription en compte par laquelle l'intermédiaire satisfait à son obligation de rendre compte matérialise la *délivrance* des titres financiers, nécessaire à leur *tradition*, devenue le fait générateur du transfert de propriété en droit positif. Cependant, la décomposition du processus translatif régissant les titres admis aux opérations d'un dépositaire central conduit à distinguer la délivrance des titres qui résulte de cette inscription au compte du donneur d'ordres de leur *individualisation*, réalisée dans les livres du dépositaire central. Seule la conjonction de ces deux écritures permet de transférer la propriété de ces actifs. Par conséquent, si la reddition de compte est *nécessaire* au transfert de la propriété des titres, il s'avère que cet effet translatif ne constitue pas l'objet de cette obligation, qui ne peut à elle seule en assurer l'avènement. L'analyse est conforme à la nature de l'obligation de rendre compte, que l'on présente comme inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. Nous savons en effet que l'exercice des droits subjectifs d'autrui, traduction technique de l'action pour le compte d'autrui, implique une corrélation entre la titularité des droits mis en œuvre et l'imputation des effets qui en résultent. C'est la raison pour laquelle le transfert de propriété s'opère alors directement dans (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres représenté. Par conséquent, cet effet translatif ne saurait être l'objet d'une obligation incombant au représentant. Les spécificités des systèmes de négociation collectifs requièrent toutefois d'amender cette présentation lorsque l'intermédiaire se trouve temporairement investi de la propriété des titres.

Section 2. Les incidences de l'appropriation temporaire du produit de l'opération accomplie sur l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte

616. Annonce de plan. Aux termes du troisième alinéa de l'article L. 211-17 du code monétaire et financier, lorsque le système de règlement et de livraison assure la livraison des titres financiers en prévoyant un dénouement irrévocable en continu, le transfert de leur propriété n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Dans l'intervalle, « *l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire* ». L'occasion nous a déjà été donnée d'étudier la teneur originale de cette propriété provisoire, singulièrement atrophiée, qui permet à l'intermédiaire de procéder à l'affectation en garantie des titres par voie de pension livrée[2590]. C'est désormais sous l'angle de l'exécution par cet intermédiaire de son obligation de rendre compte que nous entendons l'appréhender. À l'analyse, la règle précitée conduit à faire porter la réversion du produit de l'opération accomplie pour le compte du donneur d'ordres sur des actifs qui sont appropriés par le représentant. Il en résulte une dérogation à la règle selon laquelle le transfert de propriété de ces actifs se produit directement dans (ou depuis) le patrimoine du donneur d'ordres. Corrélativement, l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier devient alors une obligation de transférer la propriété de ces actifs (Sous-section 1). Conduite à l'aune du mécanisme de la condition, l'étude du régime de cette obligation révèle un souci manifeste de protection du donneur d'ordres représenté (Sous-section 2).

2590v. *supra*, n°299 et 300.

Sous-section 1. Identification de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui

617. Annonce de plan. L'attribution temporaire à l'intermédiaire de la propriété des titres livrés au sein de la filière irrévocable en continu du système de règlement-livraison suggère que l'exécution par celui-ci de son obligation de rendre compte portera sur des actifs qui sont entrés dans son patrimoine à compter de l'inscription prise à son nom dans les livres du dépositaire central. Ce faisant, l'hypothèse décrite ravive l'une des plus fameuses controverses du droit privé : *le transfert de la propriété peut-il être l'objet d'une obligation* ? Le Code civil de 1804 avait paru l'admettre, en consacrant la trilogie des obligations de faire, de ne pas faire et de donner[2591]. En théorie, l'obligation de donner se définit en effet comme l'obligation de transférer la propriété d'une chose[2592]. Son existence est cependant contestée par la majorité de la doctrine, malgré quelques remarquables tentatives de réhabilitation[2593]. L'étude des textes issus de l'ordonnance du 10 février 2016 semble d'ailleurs de nature à conforter cette *communis opinio*, qui voit dans le transfert de la propriété un effet légal du contrat, survenant indépendamment de l'exécution d'une obligation (§ 1). Pourtant, une analyse technique révèle la compatibilité de l'effet translatif de propriété avec le concept d'obligation, et plus précisément l'aptitude de celui-ci à être l'objet d'une obligation, ainsi que l'illustre la reddition de compte incombant à l'intermédiaire devenu propriétaire temporaire des titres acquis pour le compte de son donneur d'ordres (§ 2).

2591C. civ., anc. art. 1126 : « *tout contrat a pour objet une chose qu'une partie s'oblige à donner, ou qu'une partie s'oblige à faire ou à ne pas faire* ». La doctrine a de longue date dénoncé l'incomplétude de cette tripartition, proposant notamment de ressusciter la distinction romaine entre *dare* (donner), *facere* (faire) et *praestare,* cette dernière catégorie, ignorée par le Code, ayant vocation à agréger les « *obligations qui, à titre principal ou accessoire, ont pour objet de mettre un bien à la disposition d'autrui* » (v. G. Pignarre, « À la redécouverte de l'obligation de *praestare*. Pour une relecture de quelques articles du code civil », RTD Civ. 2001, p. 41, spé. n°8).

2592Cf. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°41, p. 30 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°2, p. 14 ; Ph. Malinvaud, M. Mekki et J.-B. Seube, *op. cit.*, n°14, p. 7.

2593v. en particulier J. Huet, « Des différentes sortes d'obligations et, plus particulièrement, de l'obligation de donner, la mal nommée, la mal aimée », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 425 et s. ; Ph. Chauviré, *L'acquisition dérivée de la propriété. Le transfert volontaire des biens*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 547, 2013, préf. T. Revet, n°183 et s., p. 121 et s. ; J. Dubarry, *Le transfert conventionnel de propriété. Essai sur le mécanisme translatif à la lumière des droits français et allemand*, thèse Paris I et Université de Cologne, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 555, 2014, préf. B. Dauner-Lieb et R. Libchaber, n°83 et s., p. 54 et s.

§ 1. La contestation de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur une analyse textuelle

618. Annonce de plan. À l'aune des dispositions du Code civil consacrées à la question du transfert de la propriété, l'équivocité entretenue quant à l'autorité de la règle selon laquelle cet effet translatif constituerait une conséquence immédiate de la conclusion du contrat a longtemps constitué l'un des points d'ancrage des partisans de l'existence d'une obligation de transférer la propriété (A). La clarification réalisée par la réforme de 2016, qui consacre expressément le principe du transfert de propriété *solo contractu*, semble toutefois avoir définitivement envoyé l'obligation de donner « *au Panthéon des obligations* »[2594] (B).

A. La promotion de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur la remise en cause du principe du transfert immédiat de la propriété

619. Affirmation du principe du transfert immédiat de la propriété et négation de l'obligation de donner. On enseigne classiquement que les rédacteurs du Code civil ont rompu avec le système romain subordonnant le transfert de la propriété à la remise de la chose (*traditio*) au profit de la règle selon laquelle « *entre les parties contractantes, la propriété est immédiatement transférée par le seul effet du contrat et sans qu'il soit besoin d'aucune tradition réelle ou feinte* »[2595]. La perfection du contrat n'étant en principe subordonnée qu'à l'échange des consentements, l'effet translatif de propriété devrait ainsi être considéré comme un effet automatique, opérant de manière purement abstraite, dès la rencontre des volontés (*solo consensu*). Ce faisant, un tel transfert ne pourrait, dit-on, être l'objet d'une obligation incombant à l'aliénateur. Telle est, à n'en pas douter, la plus sérieuse objection adressée à l'existence d'une obligation de donner, entendue comme l'obligation de transférer la propriété[2596]. Fort logiquement, bon nombre

2594Selon la formule de J. Raynard et J.-B. Seube, *op. cit*., n°159, p. 161.

2595G. Baudry-Lacantinerie, *Précis de droit civil*, t. I, Sirey, 11e éd. (1911), avec G. Chéneaux, n°1361, p. 783. Rappr. F. Mourlon, *Répétitions écrites sur le troisième examen du Code Napoléon*, t. III, A. Marescq et E. Dujardin Éditeurs, 4e éd. (1856), p. 171 : « *la propriété passe du vendeur à l'acheteur par la seule puissance de la vente, sans qu'il y ait besoin ni de la tradition ni du payement du prix* » ; v. égal. L. Josserand, *op. cit*., n°1693, p. 939.

2596En ce sens, v. en particulier M. Fabre-Magnan, « Le mythe de l'obligation de donner », RTD Civ. 1996, p. 85, spé. n°5 : « *une fois le transfert de propriété librement et sciemment consenti, il n'est plus un effet de la volonté et c'est pour cela qu'il ne peut pas exister, à proprement parler, d'obligation de donner. Le transfert de propriété est toujours un effet légal, automatique du contrat, il a lieu de plein droit, malgré la diversité - que nous examinerons plus loin - des événements de nature à déclencher cet effet. Or il est impossible de dire d'un fait qui se produit de*

des entreprises doctrinales destinées à réhabiliter l'obligation de donner reposent donc sur la remise en cause du principe selon lequel la propriété serait transférée à l'acquéreur dès la conclusion du contrat.

620. Contestation du principe du transfert immédiat de la propriété et reconnaissance de l'obligation de donner. Plusieurs critiques ont été formulées à l'endroit du principe du transfert immédiat de la propriété. Tout d'abord, il a été soutenu que seule une « *dénaturation* » des articles du Code de 1804 sur lesquels a été fondée la reconnaissance du transfert de propriété *solo consensu* aurait permis de doter cette règle d'une assise textuelle[2597]. Ensuite, des auteurs ont fait valoir que la situation de l'acquéreur entre l'échange des consentements, censé lui conférer la propriété, et la délivrance effective de la chose ne correspondrait guère à la figure du propriétaire souverain qu'on a coutume de décrire[2598]. Faute d'une authentique maîtrise sur la chose, l'acquéreur ne pourrait en effet être regardé, *inter partes* ou *erga omnes*, comme un propriétaire de plein exercice, ce qui aurait pour conséquence de réduire le principe du transfert immédiat à une pure incantation[2599]. Dans cette

plein droit qu'il correspond à une obligation pesant sur une partie ». Rappr. Ph. Malaurie, L. Aynès et P.-Y. Gautier, *op. cit*., n°221, p. 183 : « *le transfert de la propriété de la chose vendue, lorsqu'il s'agit d'un corps certain ou d'une vente en bloc, n'est pas, selon le Code civil, une obligation pesant sur le vendeur, puisqu'il s'accomplit par le seul effet du contrat* ». Cette analyse est partagée par de nombreux auteurs (parmi lesquels, v. sans exhaustivité, L. Aynès, *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse précitée, n°265, p. 193 ; C. Saint-Alary-Houin, « Réflexions sur le transfert différé de la propriété immobilière », in *Mélanges offerts à Pierre Raynaud*, Dalloz – Sirey, 1985, p. 733 et s., spé. p. 744, n°21 ; P. Ancel, « Force obligatoire et contenu obligationnel du contrat », art. préc., n°19 ; W. Dross, « Le transfert de propriété en droit français », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1694, spé. n°23 ; M. Mignot, « Le droit de la vente après l'ordonnance n°2016-131 », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 9 et s., spé. p. 26 ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°612, p. 489). La thèse était déjà soutenue au XIXe siècle (v. ainsi V. Marcadé, *Explication théorique et pratique du Code civil*, t. IV, Delamotte et Fils Éditeurs, 7e éd. (1873), n°486, p. 416 : « *ce n'est donc pas par l'effet d'une obligation (car cette obligation est impossible) que la propriété sera transmise ici ; c'est par l'effet immédiat du contrat* »).

2597Sur ce point, v. J.-P. Chazal et S. Vicente, « Le transfert de propriété par l'effet des obligations dans le code civil », RTD Civ. 2000, p. 477, n°8 et s. Suivant une présentation traditionnelle, le principe du transfert de propriété par le seul échange des consentements résultait des articles 711, 938, 1138 et 1583 du Code civil dans leur version antérieure à la réforme de 2016. Or, l'ancien article 1138 disposait que « *l'obligation de livrer la chose est parfaite par le seul consentement des parties contractantes. Elle rend le créancier propriétaire et met la chose à ses risques dès l'instant où elle a dû être livrée, encore que la tradition n'en ait point été faite* ». Conséquemment, pour que le texte puisse être utilement mobilisé au soutien de l'affirmation du transfert de propriété *solo consensu*, il convenait de l'amender, car « *dans cette hypothèse, ce n'est pas l'obligation de livrer qui rend le créancier propriétaire, mais le simple échange des consentements. Il faudrait donc lire « il rend (...) » au lieu de « elle rend (...) »* », « il », renvoyant en l'occurrence à l'échange des consentements (v. J.-P. Chazal et S. Vicente, art. préc., n°10).

2598Sur la relativisation historique de cette conception doctrinale du propriétaire souverain, v. toutefois J.-P. Chazal, « Le propriétaire souverain : archéologie d'une idole doctrinale », RTD Civ. 2020, p. 1 et s. Comme l'explique l'auteur, cette présentation est en réalité un emprunt des juristes du XIXe siècle aux économistes du XVIIIe siècle.

2599En ce sens, v. G. Blanluet, « Le moment du transfert de la propriété », art. préc., spé. p. 419, n°13 : « *aussi la jouissance procurée par le droit de propriété est-elle peu de chose si elle ne s'accompagne pas d'une jouissance de la chose elle-même* ». Sur cette analyse, v. égal. E. U. Goût, « Retour sur un mythe français : le transfert de propriété *solo contractu* », LPA, 21 déc. 2018 n°255, p. 7 ; J. Théron, « Pour une relecture de la réserve de propriété », RTD Civ. 2019, p. 713, spé. n°10 : « *acquérir, c'est avoir l'exclusivité sur un bien. Or pour bénéficier de celle-ci, il faut que l'acquéreur puisse rendre sa situation opposable. La volonté étant par essence évanescente, impalpable, on saisit alors vite ses limites. Le processus de transfert ne sera terminé qu'une fois l'acquisition opposable* ».

optique, seule la délivrance, *i.e*. la mise en possession de l'acquéreur permettrait d'achever le processus translatif[2600]. Or, c'est généralement en se référant à l'obligation de donner que les tenants de cette analyse expliquent cette dernière opération[2601]. On comprend ainsi que la remise en cause du principe du transfert immédiat de la propriété constitue bien souvent le point de départ de la réflexion vouée à attester de l'existence de l'obligation de donner, *i.e*. l'obligation de transférer la propriété[2602]. Celle-ci paraît toutefois se heurter à la consécration formelle du principe qu'elle dénonce par la réforme du droit des obligations.

B. La condamnation de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur la consécration du principe du transfert *solo contractu* de la propriété

621. Consécration expresse du principe du transfert de propriété *solo contractu*. Feue l'obligation de donner ? Selon l'article 1196 du Code civil issu de l'ordonnance du 10 février 2016, « *dans les contrats ayant pour objet l'aliénation de la propriété ou la cession d'un autre droit, le transfert s'opère lors de la conclusion du contrat* ». De l'avis général, cette disposition consacre expressément le principe selon lequel le transfert de la propriété s'opère *solo consensu*[2603]. À strictement parler, il s'agit en réalité d'un transfert *solo contractu* : c'est en effet la conclusion du contrat qui constitue le fait générateur du transfert. Or, celle-ci ne coïncide pas nécessairement avec l'échange des consentements, ainsi que l'illustre le cas des contrats solennels[2604]. Quoi qu'il en soit,

2600v. ainsi V. Wester-Ouisse, « Le transfert de propriété *solo consensu* : principe ou exception ? », RTD Civ. 2013, p. 299, spé. n°26 ; J. Théron, art. préc., n°13, selon qui « *le processus d'acquisition en matière mobilière n'est pas réalisé pleinement de manière consensuelle. La mise en possession (tout comme pourrait l'être la publicité), parce qu'elle permet l'opposabilité, est un élément indispensable à l'affirmation des droits de l'acquéreur* ».

2601v. par ex. G. Blanluet, art. préc., p. 420, n°15 : « *l'obligation de donner la propriété et l'obligation de délivrance s'exécuteraient en même temps. Plus exactement, c'est par l'exécution de l'obligation de délivrance que l'obligation de donner serait satisfaite* ».

2602Pour une construction d'ensemble en ce sens, v. F. Danos, *Propriété, possession et opposabilité*, thèse précitée. S'efforçant de démontrer que seule l'opposabilité *erga omnes* donne sa pleine consistance au droit de propriété, le Professeur Danos en vient à soutenir que seule cette opposabilité permet le transfert de la propriété, ce qui le conduit à remettre en cause le principe du transfert *solo consensu* (F. Danos, thèse précitée, n°340 et s., p. 376 et s., spé. n°344, p. 380, décrivant « *un principe vide de sens. Invoquer un transfert de propriété à l'égard des seules parties contractantes ne sert, en effet, à rien* »). Corrélativement, la mise en possession préalable qui fonde l'opposabilité substantielle du droit de propriété, présentée comme nécessaire à son transfert, est présentée par l'auteur comme l'objet de l'obligation de donner (F. Danos, thèse précitée, n°375 et s., p. 415 et s., spé. n°379, p. 419 : « *l'objet de l'obligation de donner s'identifie à la mise en possession de l'acquéreur, car c'est cette mise en possession juridique qui emporte par elle-même le transfert de la propriété sur la tête de l'acquéreur ou de l'ayant cause* »).

2603Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°348, p. 390 ; B. Fages, *op. cit*., n°174, p. 162 ; D. Mainguy, *op. cit*., n°126, p. 142 ; Ph. Simler, J.-Cl. Civil Code. Art. 1196 à 1198. *Fasc. Unique : Contrat. Effets du contrat. Effet translatif* (juin 2017), n°5 ; S. Gaudemet, « L'effet translatif », JCP N n°47, 20 nov. 2015, 1211, spé. n°5 ; A. Bénabent et L. Aynès, « Réforme du droit des contrats et des obligations : aperçu général », D. 2016, p. 434.

2604En ce sens, v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°534, p. 486 ; Ph. Chauviré, « Article 1197 : le transfert conventionnel de propriété », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 773. Sur la distinction entre transfert *solo consensu* et *solo*

la réforme sonnerait le glas de l'obligation de donner, l'effet translatif étant analysé comme « *un effet légal du contrat, qui s'opère indépendamment de l'exécution d'une obligation* »[2605]. La négation de l'existence d'une obligation de transférer la propriété, jadis sapée par le manque de clarté du Code, serait ainsi passée en force de règle avérée, désormais pleinement conforme à la lettre de la loi[2606]. Une telle conclusion nous paraît toutefois hâtive, en ce qu'elle fait l'économie d'une réflexion relative à la façon dont s'opère *techniquement* le transfert de la propriété, fût-il lié à la conclusion du contrat[2607].

§ 2. La reconnaissance de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur une analyse technique

622. Annonce de plan. Sujet de graves controverses, l'admission théorique d'une obligation de transférer la propriété nous paraît concevable, à tout le moins lorsque l'effet translatif n'est pas concomitant de la conclusion du contrat, tant il paraît difficile sans cela de présenter le contenu obligationnel de l'opération (A). Par suite, il devient possible d'identifier une telle obligation à la charge de l'intermédiaire financier ayant acquis temporairement la propriété des titres dans le cadre d'une opération accomplie pour le compte de son client (B).

---

contractu, v. nota. Ph. Rémy, « L'effet translatif », in F. Terré (dir.), *Pour une réforme du droit des contrats*, Dalloz, 2009, p. 249 et s., spé. p. 250, n°3 ; v. égal. J.-S. Borghetti, « Problématique et enjeux du transfert de propriété en Europe », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1684, note 7. Lorsque la conclusion du contrat est subordonnée à l'observation d'un formalisme requis *ad validitatem*, le transfert de propriété ne sera ainsi effectif qu'au jour de la réalisation de la formalité en question (par ex., l'établissement de l'acte pour la cession de créance, comme l'indique l'article 1323 du Code civil).

2605Cf. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°533, p. 484 ; D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°612-1, p. 490. En ce sens, v. égal. M. Mignot, « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (V) », LPA, 30 mars 2016 n°64, p. 7. L'offre de réforme du droit des contrats spéciaux entérine la consécration du transfert de propriété *solo contractu* (art. 22).

2606L'idée s'inférait déjà de la lettre de l'article 1583 du Code civil qui, relatif à la vente, dispose avant comme après la réforme qu' « *elle est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé* ». Elle est désormais formulée clairement en droit commun. Pour une analyse alternative, v. toutefois F. Danos, « Obligation de donner, de livrer et de délivrer », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 143 et s. Selon cet auteur, les textes issus de la réforme n'empêchent pas d'admettre l'existence d'une obligation de donner, à la condition d'admettre que « *l'obligation de donner s'identifie à l'obligation de livrer et que l'obligation de livrer correspond, également, à l'obligation de délivrer* » (F. Danos, art. préc., p. 151). En ce sens, l'article 1197 C. civ., aux termes duquel « *l'obligation de délivrer la chose emporte obligation de la conserver jusqu'à la délivrance, en y apportant tous les soins d'une personne raisonnable* », pérenniserait l'obligation de donner sous le vocable d' « *obligation de délivrer* ».

2607Comp., au regard du principe du transfert *solo consensu*, Ph. Chauviré, *L'acquisition dérivée de la propriété. Le transfert volontaire des biens*, thèse précitée, n°248, p. 161 : « *l'acquisition dérivée, en droit français, est réalisée généralement par la seule force du consentement. (...) Le principe de l'acquisition* solo consensu *ne permet pas cependant de préjuger de la façon dont la volonté va s'insérer techniquement au sein du processus d'acquisition* ». Rappr. P. Bloch, « L'obligation de transférer la propriété dans la vente », RTD Civ. 1988, p. 673 et s., spé. p.677, n°10 : « *l'affirmation du transfert de propriété automatique* solo consensu *n'est pas en soi la négation de l'obligation de transférer la propriété* ».

A. L'admission d'une obligation de transférer la propriété en droit commun des contrats

623. Annonce de plan. La récusation classique de l'obligation de transférer la propriété doit beaucoup à la conception matérielle de l'obligation qu'adoptent les tenants de cette analyse. À les croire, la notion d'obligation impliquerait la caractérisation d'un accomplissement matériel, tangible. Les limites d'une telle approche (1) incitent à approfondir la réflexion, ce qui conduit à reconnaître la conformité du transfert de propriété à une analyse technique de l'obligation (2).

1. Les limites d'une conception purement matérielle de la notion d'obligation

624. Négation de l'obligation de transférer la propriété et conception matérielle de l'obligation. Pour une partie de la doctrine, l'obligation de donner n'accéderait à la vie juridique que lorsque le transfert de propriété dépend d'une intervention active de l'aliénateur postérieurement à la conclusion de l'acte le prévoyant (ex. : fabriquer la chose, procéder à son individualisation). Cependant, une telle obligation se trouverait encore dépourvue d'existence propre, car, précise-t-on, « *cette intervention prend la forme de l'exécution d'une obligation de faire* », qui absorbe l'obligation de transférer la propriété[2608]. Les tenants de cette analyse partagent ainsi avec ceux qui tiennent l'existence même de l'obligation de donner pour impossible une conception matérielle de l'obligation[2609], laquelle impliquerait nécessairement que le débiteur soit tenu, d'une façon ou d'une autre, de « *faire* » quelque chose[2610]. Dans cette optique, le transfert de la propriété ne saurait être l'objet d'une obligation incombant à l'aliénateur, faute de l'assujettir à une telle exigence.

2608Sur cette analyse, v. P. Crocq, *Propriété et garantie*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 248, 1995, préf. M. Gobert, n°138, p. 114, note 3, qui souligne qu'en ce cas, « *l'obligation de donner existe mais qu'elle n'a pas d'existence autonome* ». En ce sens, v. égal. Ph. Simler, « Obligation de donner et transfert de propriété. Contribution à la question de la classification des obligations », Revue juridique Thémis 2011, vol. n°45, p. 187 et s., spé. p. 197 : « *si l'on peut, en effet, admettre qu'il existe bien une obligation de transférer la propriété, celle-ci est toujours tributaire d'une obligation de faire, qui seule est susceptible – ou non, dans certains cas – d'exécution forcée, et que le transfert de la propriété est un effet instantané de l'exécution de cette obligation de faire* » ; M. Latina, Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : généralités* (févr. 2020), n°184 ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°617, p. 492.

2609Sur ce constat, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°270, p. 168.

2610v. ainsi M. Fabre-Magnan, « Le mythe de l'obligation de donner », art. préc., n°5 : « *le transfert de propriété ne peut au demeurant pas constituer une obligation en ce sens qu'il s'agit non pas de quelque chose de matériel, de tangible, qu'un contractant pourrait accomplir, mais d'un concept abstrait, purement juridique* ».

625. Conception matérielle de l'obligation et altération de l'économie du contrat de vente. La conception matérielle de l'obligation ainsi mise en œuvre défigure l'économie du contrat de vente : elle ne laisse en effet subsister comme contrepartie à l'obligation pour l'acheteur de payer le prix que l'obligation faite au vendeur de délivrer la chose[2611]. Or, outre le fait que l'obligation de délivrance prospère dans de nombreux contrats spéciaux, sans pouvoir spécifier la vente (ex. : bail), elle ne parvient à elle seule à exprimer la cause de l'engagement de l'acheteur – *cur debetur* ? Pourquoi celui-ci contracte-t-il, si ce n'est pour devenir propriétaire de la chose ? Ce faisant, il semble inconséquent de tenir la délivrance, qui n'est rien d'autre qu'une mise à disposition de la chose, pour la raison d'être de son engagement. Ce n'est en effet pas sur ce point que se portera son attention s'il entend faire sanctionner une défaillance de son débiteur tenu de fabriquer la chose ou de procéder à son individualisation par exemple. Seul lui importe en effet que l'intervention du débiteur le mette en mesure d'acquérir la propriété de la chose. Partant, l'analyse présentée « *déforme la perception de la vente, dont le caractère synallagmatique est gauchi* »[2612]. Au cas où le transfert de propriété dépend d'une intervention postérieure de l'aliénateur, de telle sorte qu'il ne s'épuise pas dans la conclusion du contrat, la notion d'obligation de donner nous paraît en mesure de résorber les insuffisances de cette présentation classique.

2. La reconnaissance technique d'une obligation de transférer la propriété

626. Notion d'obligation : pouvoir de contrainte et possible inexécution. Toute étude de la notion d'obligation s'ouvre sur le constat selon lequel le pouvoir de contrainte du créancier à l'encontre de son débiteur constitue un *essentialia* du rapport d'obligation[2613]. Dans une perspective classique, ce pouvoir de contrainte permet de remédier à l'éventuelle inexécution de l'obligation par son débiteur, notamment en forçant ce dernier à s'exécuter. Mais encore faut-il pour cela qu'une inexécution soit possible. Or, estiment les contempteurs de l'obligation de donner, l'automaticité du

2611En ce sens, v. par ex. F. Collart Dutilleul et Ph. Delebecque, *op. cit*., n°198, p. 201 : « *(l'obligation de délivrance) est la contrepartie de l'obligation de l'acheteur au paiement du prix* ».

2612Cf. Ph. Chauviré, « Article 1197 : le transfert conventionnel de propriété », art. préc. En ce sens, v. déjà A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°280, p. 175 : « *cela aboutit à une perception tronquée, déséquilibrée, de l'économie du contrat de vente. L'acheteur n'accepte pas de payer le prix pour devenir un simple détenteur précaire de la chose, mais bien pour en devenir le maître. Dans son esprit, la contrepartie du prix réside dans le transfert de la propriété de la chose et non pas seulement dans sa mise à disposition* ».

2613v. par ex. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1, p. 13 : « *il y a obligation quand une personne (le créancier) peut juridiquement exiger d'une autre (le débiteur) une prestation* » ; J. François, *op. cit*., n°1, p. 1 : « *l'obligation se définit comme un lien de droit en vertu duquel le créancier peut exiger du débiteur qu'il accomplisse une prestation en sa faveur* ».

transfert de la propriété et l'absence d'intercession du débiteur excluraient la possibilité même d'une inexécution, en sorte qu'on ne saurait y voir l'objet d'une obligation au sens technique du terme[2614].

627. Identification d'une obligation de transférer la propriété. À l'encontre de l'analyse présentée, force est cependant de constater que dès l'instant où le transfert de propriété est retardé, l'aliénateur est tenu d'en assurer l'effectivité. Il se peut fort bien qu'à ce titre, il ne soit tenu que de *ne pas* entraver ce transfert, à l'instar du vendeur à terme. Mais il n'en reste pas moins que s'il manque à cet engagement, « *le droit réagit de la même façon que si une obligation avait été violée* »[2615]. Cette analyse obligationnelle n'en serait que mieux affirmée lorsque l'aliénateur est tenu de déployer une activité afin de permettre le transfert de propriété[2616]. Objectera-t-on, conformément à la conception matérielle de l'obligation préalablement décrite, que seul le *facere* incombant à l'aliénateur est alors susceptible d'inexécution ? Cela reviendrait à céder à l' « *illusion d'optique* » dénoncée par le Professeur Julienne : « *il est vrai que le transfert de propriété est souvent rattaché à un élément extérieur (remise, individualisation, etc.). Mais bien que cet élément soit le plus visible, on ne saurait affirmer, ni qu'il est suffisant au transfert, ni qu'il est juridiquement prépondérant dans sa réalisation* »[2617]. En effet, l'accomplissement requis de l'aliénateur en une telle occurrence a ceci de spécifique qu'il a pour finalité la réalisation d'un transfert de propriété, ce qui le rend irréductible à un *facere* au sens strict[2618]. Ledit accomplissement n'est que le moyen de

2614Sur cette analyse, v. J. Ghestin, « Réflexions d'un civiliste sur la clause de réserve de propriété », D. 1981, chron., p. 1 et s., spé. p. 4, n°13 : « *il est extrêmement douteux que, dans notre droit positif actuel, le transfert de propriété puisse s'analyser en une obligation. Celle-ci suppose, en effet, la possibilité d'une inexécution, qui sera sans doute sanctionnée, mais qui reste possible. Or, le transfert de la propriété, dans le système résultant du Code civil, est un effet purement légal du contrat de vente* » ; v. égal. M. Fabre-Magnan, art. préc., n°5. Rappr. W. Dross, « Le transfert de propriété en droit français », art. préc., n°23, qui souligne que « *le propre d'une obligation est en effet d'être susceptible d'inexécution, or la pseudo obligation de donner ne peut jamais l'être* » ; D. Houtcieff, *op. cit*., n°614, p. 490-491 : « *en tant qu'effet du contrat, le transfert de propriété est déclenché par les volontés. Il ne saurait donner lieu à l'application des mécanismes habituels relatifs aux obligations. Il n'est ainsi guère susceptible de résolution ou d'exécution forcée : le vendeur agira en restitution, cependant que le juge tirera les conséquences de ce qu'il s'est ou non produit* ».

2615M. Julienne, *Le nantissement de créance*, thèse précitée, n°615, p. 424. Comme l'explique cet auteur, « *le transfert a beau être prévu par le contrat et se réaliser automatiquement à l'arrivée du terme, il est tout de même au pouvoir de l'aliénateur d'en empêcher la réalisation, et ce sont alors les remèdes classiques à l'inexécution des obligations qui entrent en jeu. De ce point de vue, le fonctionnement du transfert de propriété ressemble beaucoup plus à celui d'une véritable obligation qu'à une manifestation de l'effet obligatoire du contrat* ». Dans cette optique, « *l'aliénateur est responsable s'il compromet le transfert de propriété, et n'est pas libéré si le transfert s'opère au titre d'un autre contrat. On ne peut donc pas dire d'une vente à terme qu'elle se borne à décréter qu'un transfert de propriété se réalisera à telle ou telle date ; elle oblige bel et bien l'aliénateur à s'assurer de l'effectivité de ce transfert. Tant mieux pour lui s'il n'a rien à faire pour y parvenir, mais il répondrait tout de même des cas où ce transfert ne se produirait pas. La mutation de propriété se distingue donc des autres effets obligatoires du contrat de façon décisive : elle peut être méconnue par l'aliénateur, qui engage alors sa responsabilité. Le transfert est bien un devoir pesant sur ce dernier, et dont il doit répondre* » (M. Julienne, thèse précitée, n°616, p. 424).

2616Cf. M. Julienne, thèse précitée, n°617, p. 425.

2617M. Julienne, thèse précitée, n°619, p. 426.

2618Sur cette distinction fondamentale tirée de la finalité assignée à la prestation attendue de l'aliénateur, v. J. Dubarry, *Le transfert conventionnel de propriété. Essai sur le mécanisme translatif à la lumière des droits français et*

parvenir à cet effet translatif, qu'il ne peut expliquer à lui seul. Ce n'est pas parce que l'aliénateur fabrique ou individualise la chose que sa propriété est transmise mais par cette activité, celui-ci se met en mesure de satisfaire à l'engagement qu'il a pris envers l'acquéreur de lui faire acquérir la propriété. Corrélativement, le *facere* exigé ne saurait correspondre à la « *prestation* » attendue de l'aliénateur, *i.e*., selon l'article 1163 du Code civil, à l'objet de son obligation[2619]. En effet, l'objet de l'obligation désigne communément « *ce à quoi le contractant s'est engagé* »[2620], c'est-à-dire le résultat qu'il a promis à son créancier[2621]. Or, l'aliénateur n'a pas promis à son cocontractant une simple fabrication ou l'individualisation de la chose mais un transfert de sa propriété[2622]. C'est donc bien en cet effet translatif que réside la « *prestation* » assumée par l'aliénateur[2623]. À strictement parler, le fait que sa mise en œuvre soit « masquée » par l'accomplissement d'une obligation de faire ne suffit pas à exclure que le transfert de propriété puisse constituer l'objet d'une obligation, dont il a été démontré que l'exécution se peut concevoir comme étant purement abstraite[2624]. Selon ses

allemand, thèse précitée, n°107, p. 65 : « *dans la prestation de faire au sens habituellement retenu, la* portée *de l'acte n'est pas la même que dans une prestation de faire qui habillerait une obligation de donner en la déclenchant, car il s'agira dans cette seconde hypothèse de se dépouiller totalement, d'abandonner toute prérogative sur une chose dont le débiteur était le maître, et de conférer au créancier un droit qui sera opposable à tous, et qui pourra donc, entre autre, être exercé contre celui qui a aliéné* ». Rappr. M. Julienne, thèse précitée, n°617, p. 425 : « *il n'y a pas ici, comme on le dit parfois, une simple obligation de faire. Si le débiteur doit remettre une chose ou l'individualiser, c'est en effet dans le but spécifique d'exécuter un contrat prévoyant un transfert de propriété* ». Conséquemment, « *la remise n'est translative que parce qu'elle est faite en tant qu'acte d'exécution d'une obligation de donner* ».

2619C. civ., art. 1163, al. 1e : « *l'obligation a pour objet une prestation présente ou future* ».

2620J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°234, p. 241.

2621Classiquement, l'objet de l'obligation ainsi appréhendé est distingué en doctrine de l'objet du contrat, défini comme « *l'opération juridique concrète voulue par les parties* » (A.-S. Lucas-Puget, *Essai sur la notion d'objet du contrat*, thèse précitée, n°499, p. 279).

2622v. ainsi Ph. Chauviré, *L'acquisition dérivée de la propriété. Le transfert volontaire des biens*, thèse précitée, n°274, p. 178 : « *pour distinguer les obligations de faire et de donner, il semble dès lors préférable de prendre comme référent l'objet de l'obligation, c'est-à-dire le résultat promis par le débiteur. Ainsi, l'obligation du vendeur dans un contrat de vente de choses de genre sera de faire acquérir la propriété des biens à l'acheteur, et non d'individualiser ces choses. L'individualisation n'est en effet que le moyen de parvenir au résultat promis* ».

2623En ce sens, F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°347, p. 389 ; E. Savaux, « Le contenu du contrat », JCP G, suppl. au n°21, 25 mai 2015, p. 20 et s., spé. n°7, désignant la prestation comme « *ce que le débiteur doit procurer (...) : faire, ne pas faire, céder la propriété ou concéder l'usage d'un bien* » ; E. Mouial Bassilana et J.-B. Racine, J.-Cl. Civil Code. Art. 1162 à 1171. *Fasc. 30 : Contrat. Contenu du contrat : objet du contrat* (août 2019), n°6. Comp. M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°597, p. 464 : « *en concluant le contrat, chacune des parties (tout au moins dans un contrat synallagmatique) s'est engagée à (est obligée de) fournir une prestation à l'autre, cette prestation pouvant consister à exécuter des obligations ou à transférer la propriété d'une chose* ». *Contra* D. Houtcieff, note ss. Cass. com., 24 mai 2016, Gaz. Pal., 20 sept. 2016 n°32, p. 22 : « *les obligations portent nécessairement sur des prestations, cependant que les effets du contrat n'entraînent pas par eux-mêmes l'exécution de nulle prestation, qui ne peuvent d'ailleurs faire l'objet d'aucune exécution forcée. Le transfert de propriété ne saurait ainsi relever de l'obligation* ». L'argument nous paraît toutefois spécieux car le vocable de « *prestation* » au sens de l'article 1163 est doté d'une dimension générique, qui lui permet d'embrasser plus largement que ne le suggère l'auteur (v. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°409, p. 355).

2624Sur cette « *exécution invisible* », v. T. Revet, « La prise d'effets du contrat », RDC, 01 janv. 2004 n°1, p. 29, qui, observant que « *l'efficacité de l'obligation de donner est, en principe, concomitante à sa prise d'effets* », explique que « *l'exécution d'une obligation qui a pour objet le transfert d'un droit, c'est-à-dire d'une abstraction, peut évidemment résulter du seul fait que cette obligation soit devenue exécutoire. Au vrai, même, le transfert des droits ne s'opère jamais qu'au moyen de symboles : ici, la remise de la chose, là la signature de l'acte, ailleurs l'entrée en vigueur du contrat* ». Rappr. Ph. Chauviré, thèse précitée, n°265, p. 171, selon qui « *il est tout à fait possible de considérer que, quoiqu'invisible, l'exécution de l'obligation soit cependant requise* » de sorte que « *la dispense*

promoteurs, l'exécution de l'obligation de donner correspond en effet à la réalisation d'une *tradition civile*, c'est-à-dire une tradition purement intellectuelle qui, substituée à la tradition réelle, « *consomme le transport du droit* », selon la formule de Portalis[2625]. Par ce biais, l'aliénateur renoncerait tacitement à son droit sur la chose au profit de l'acquéreur[2626]. Corrélativement, la réalisation de cette tradition dématérialisée habiliterait ce dernier à exiger la tradition réelle, *i.e*. la remise de la chose. En principe, cette tradition civile résulte de la seule conclusion du contrat, ce qui fait dire à Carbonnier que l'obligation de donner n'existe « *qu'en théorie et le temps d'un éclair* » : sa naissance et son exécution surviennent concomitamment[2627]. « *C'est pourquoi il peut paraître plus exact de dire que le transfert de propriété est un effet purement légal du contrat et non l'exécution d'une obligation* »[2628]. En une telle hypothèse, il n'est en effet nul besoin de faire subsister la référence à une obligation de transférer la propriété qui a épuisé ses effets sitôt née. Ne perdure alors qu'un droit à la délivrance de la chose que l'acquéreur peut faire valoir non en qualité de créancier d'une obligation de donner mais tout simplement parce qu'il est devenu propriétaire de cette chose *solo contractu*[2629]. En revanche, il ne semble plus en aller de même lorsque le transfert

d'exécution ne suffit pas nécessairement à disqualifier l'obligation en effet non obligationnel du contrat ».

2625J.-E.-M. Portalis, in *Code civil des Français, suivi de l'exposé des motifs, sur chaque loi, présenté par les orateurs du Gouvernement ; des rapports faits au Tribunat au nom de la Commission de législation ; des opinions émises dans le cours de la discussion ; des discours prononcés au corps législatif par les orateurs du Tribunat*, vol. VI, Firmin Didot Libraire, 1804, p. 7 : « *il s'opère par le contrat une sorte de tradition civile qui consomme le transport du droit, et qui nous donne action pour forcer la tradition réelle de la chose et le paiement du prix* ». Le mécanisme de la tradition civile est présenté comme une forme d'institutionnalisation des clauses de dessaisine-saisine de l'Ancien droit aux termes desquelles le notaire constatait que la tradition avait bien eu lieu *inter partes*.

2626Cf. F. Zénati-Castaing et T. Revet, *Cours de droit civil. Obligations. Régime*, PUF, 2013, n°10, p. 41 : « *lorsque la chose constitue un corps certain présent, le transfert de propriété consiste en une tradition civile, laquelle est indépendante de la remise de la chose, et résulte simplement d'une clause tacite de l'acte translatif (...) : par cette clause, l'aliénateur se considère comme n'étant plus possesseur alors que l'acquéreur le devient en possédant par le truchement de son cocontractant* ». Rappr. Ph. Chauviré, thèse précitée, n°287 et s., p. 189 et s., spé. n°288, p. 189, selon qui l'acquisition dérivée de la propriété résulte d'une renonciation *in favorem* de l'aliénateur, que l'auteur érige en objet de l'obligation de donner car « *l'aliénateur doit nécessairement consentir à faire disparaître le rapport juridique qui le lie à sa chose afin que l'acquéreur puisse à son tour lui succéder dans la maîtrise du bien cédé* ».

2627Cf. J. Carbonnier, *op. cit*., n°10, p. 35. Rappr. J. Flour, J.-L. Aubert et E. Savaux, *op. cit*., n°41, p. 30 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°2, p. 14. Sur cette « *coïncidence de la conclusion du contrat de vente et de son effet translatif* », v. égal. P. Bloch, « L'obligation de transférer la propriété dans la vente », art. préc., p. 694, n°50 ; J. Huet, « Des différentes sortes d'obligations et, plus particulièrement, de l'obligation de donner, la mal nommée, la mal aimée », art. préc., p. 426, n°2.

2628F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°346, p. 388. Sur les réserves suscitées par la référence à la notion d' « *effet légal du contrat* », v. toutefois F. Pérochon, *La réserve de propriété dans la vente de meubles corporels*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 21, 1988, avant-propos J.-M. Mousseron, préf. F. Derrida, n°8, p. 8 : « *dans un contrat tel la vente, le transfert de propriété est assurément un effet légal du contrat, mais on peut en dire autant de tous les effets de celui-ci ; affirmer qu'il est purement légal ne serait, à notre avis, justifié que s'il échappait totalement à l'emprise de la volonté, s'il devait avoir lieu automatiquement, dès la réunion des conditions légales de sa réalisation. Or le droit positif autorise les parties à différer le transfert lorsqu'il est techniquement possible. Dès lors, la portée de la formule moderne est singulièrement réduite : elle signifie simplement que le contrat doit transférer la propriété et que le transfert interviendra de façon automatique, lorsque les conditions, légales mais aussi contractuelles, en seront réunies* ».

2629Rappr. J. Carbonnier, *op. cit*., n°372, p. 649 : « *l'obligation de donner* (dare) *un corps certain (c'est-à-dire d'en transférer la propriété) ne pose pas de problème : elle est exécutée par le seul échange des consentements. Mais elle se prolonge en une obligation de livrer, qui est une obligation de faire* ». Comp. F. Chénedé, thèse précitée,

de propriété est différé. En ce cas, la conclusion du contrat laisse en effet subsister un contenu obligationnel, dont on peine à rendre compte autrement qu'en observant que le transfert de la propriété correspond à l'objet de l'obligation de l'aliénateur, *i.e*. au résultat promis à son cocontractant. Par conséquent, nous estimons, avec d'autres, que l'obligation de donner demeure un concept pertinent afin d'appréhender les cas de transfert différé de la propriété dans le droit réformé des contrats[2630].

B. La reconnaissance d'une obligation de transférer la propriété à la charge de l'intermédiaire financier devenu propriétaire des actifs acquis pour le compte de son donneur d'ordres

628. Annonce de plan. Le particularisme inhérent au processus de l'opération de marché nous paraît rendre impossible la caractérisation d'une obligation de transférer la propriété qui serait mise à la charge du participant ayant pris position « *à la vente* » (1). En revanche, c'est bien à l'aune de ce concept que l'on parvient à appréhender l'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire financier reconnu temporairement propriétaire des titres acquis pour le compte de son client dans le cadre de la filière irrévocable en continu du système de règlement-livraison (2).

1. Impossible caractérisation d'une obligation de transférer la propriété au niveau de l'opération de marché

629. Refus de caractériser une obligation de transférer la propriété au niveau de l'opération de marché. Selon le Professeur Rouaud, il conviendrait d'analyser le transfert de propriété résultant du dénouement d'une opération de marché comme l'objet d'une obligation de donner[2631]. Plus précisément, l'auteur estime que l'individualisation des titres financiers, résultant de leur livraison, concrétise l'accomplissement de la tradition civile qui exécute l'obligation de donner[2632]. De la sorte, l'aliénateur satisferait dans un unique mouvement à son obligation de

n°166, p. 150, qui estime que « *le fait que la prestation du vendeur se réalise de manière automatique - sans qu'il ait quoi que ce soit à faire - ne fait nullement obstacle à la reconnaissance d'une obligation de donner* »

2630En ce sens, F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°347, p. 389-390. Ces mêmes auteurs soulignant quelques lignes auparavant que s' « *il peut paraître plus exact de dire que le transfert de propriété est un effet purement légal du contrat et non l'exécution d'une obligation* », il n'en reste pas moins que « *l'obligation de donner revêt toutefois une existence autonome lorsque le transfert de propriété n'est pas immédiat* » (*op. cit*., n°346, p. 388). Sur cette analyse, v. égal. Y. Picod, Rép. civ. Dalloz, v° *Obligations* (janv. 2019), n°58-59.

2631Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°218 et s., p. 134 et s.

2632A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°281-282, p. 176

délivrance, à son obligation de livraison et à son obligation de donner[2633]. Plusieurs réserves nous semblent toutefois pouvoir être émises à l'égard de cette analyse. Tout d'abord, nous pensons avoir démontré la nécessité de distinguer l'individualisation des titres de leur délivrance lorsque ceux-ci sont admis aux opérations d'un dépositaire central. Si l'individualisation résulte des écritures prises dans les livres du dépositaire central, cet organisme étant chargé de faire circuler les titres entre les intermédiaires, seule l'inscription au compte du donneur d'ordres assure la délivrance de ces actifs en identifiant la personne habilitée à mettre en œuvre les prérogatives qui s'y rapportent. Or, si l'on prend soin de ne pas se laisser abuser par la polysémie du vocable de « *livraison* » en droit financier, la coïncidence entre la tradition civile et la tradition réelle évoquée par le Professeur Rouaud s'avère rien moins qu'évidente. Une autre objection a été formulée par le Professeur Granotier, qui tient aux principes de fonctionnement d'un système de règlement-livraison : « *dans ces circonstances en effet, le transfert de propriété est dissocié de toute intervention du vendeur* » car « *la réalisation des opérations de transfert est automatique, prise en charge par le système de règlement-livraison* »[2634]. Le dénouement des opérations ne donnerait ainsi nulle prise à une quelconque intervention de l'aliénateur, rendant illusoire la quête d'une obligation de transférer la propriété[2635]. L'argument paraît toutefois arrimé à la conception matérielle de l'obligation, dont nous avons pu mesurer les insuffisances[2636]. À notre sens, le principal écueil auquel se heurte la reconnaissance d'une obligation de donner au niveau de l'opération de marché procède de la teneur si particulière des rapports de droit qui se nouent sur les plates-formes collectives de négociation. Selon le Professeur Rouaud, « *la négociation au comptant fait naître à la charge du vendeur une obligation de donner et une obligation de délivrance, et à la charge de l'acheteur une obligation de payer le prix* »[2637]. Cependant, précise-t-elle, l'exécution de ces obligations ne survient pas entre les protagonistes dont les ordres ont été appariés initialement, chaque engagement étant assujetti à la logique collective, multilatérale des systèmes de négociation[2638]. « *Par conséquent*, écrit le

2633Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°284, p. 177-178 : « *le vendeur exécute donc d'un même mouvement son obligation de délivrance et son obligation de livraison. Et, dans la mesure où l'individualisation est réalisée par la livraison, force est de constater qu'il exécute dans un même temps son obligation de donner, son obligation de délivrance et son obligation de livraison. La tradition civile et la tradition réelle sont donc concomitantes* ».

2634J. Granotier, thèse précitée, n°507, p. 275.

2635*Ibid* : « *les cas de défaillance des systèmes de règlement-livraison sont tout à fait exceptionnels, pour ne pas dire insignifiants. Les opérations de livraison étant automatiques, il n'y a aucune intervention du cédant dans l'opération de transfert. Comment identifier alors une obligation de donner (...) ? Et que pourrait en être l'intérêt pratique si le processus aboutissant à l'inscription en compte du cessionnaire est totalement sécurisé ?* »

2636Reprenant à son compte le syllogisme du Professeur Ghestin (v. J. Ghestin, « Réflexions d'un civiliste sur la clause de réserve de propriété », art. préc., p. 4, n°13), le Professeur Granotier insiste ainsi sur l'automaticité de l'effet translatif et sur l'impossibilité d'une inexécution imputable à l'aliénateur pour accréditer la thèse selon laquelle le dénouement de l'opération de marché ne résulterait pas de l'exécution d'une obligation de donner (v. J. Granotier, thèse précitée, n°514-515, p. 278-279).

2637A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°282, p. 176.

2638Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°315, p. 193 : « *(le transfert de propriété) est subordonné à l'exécution d'une obligation, l'obligation de donner, elle-même dépendante de la livraison des titres financiers lorsque ceux-ci sont*

Professeur Rouaud, *le transfert de propriété ne s'opère pas nécessairement entre l'acheteur et le vendeur dont les ordres ont été appariés dans la phase de négociation* »[2639]. La description faite par l'auteur correspond en tous points à l'objectivation des rapports juridiques déjà identifiée sur les marchés financiers, où seule importe la prestation due[2640]. Force est cependant de reconnaître que le mécanisme à l'œuvre n'a alors plus guère en commun avec un droit de créance dont serait investi le créancier et qui lui permettrait, le cas échéant, de forcer son débiteur à s'exécuter afin de lui faire acquérir la propriété d'une chose. Or, on peut juger inopportun d'infliger une telle déformation à l'obligation de transférer la propriété, laquelle paraît en revanche prospérer au stade de la reddition de compte incombant à l'intermédiaire financier.

2. Identification de l'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire financier comme une obligation de transférer la propriété

630. Spécificité des règles régissant le transfert de propriété des titres dans le cadre de la filière irrévocable du système de règlement et de livraison. Depuis 2007, la mise en place de la plate-forme de règlement et de livraison ESES[2641] a entraîné l'extension des règles élaborées au sein de la filière dite « irrévocable » prévoyant un dénouement en continu à l'ensemble des opérations traitées sous l'égide du dépositaire central Euroclear France[2642]. Relativement au transfert de la propriété des titres, cette évolution a conduit à ériger en principe la règle selon laquelle « *le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix* » (C. mon. et fin., art. L. 211-17, al. 3). Dans l'hypothèse où le donneur d'ordres s'est déjà acquitté de cette obligation, la propriété des titres lui est directement attribuée lors du dénouement[2643]. À l'inscription dans les livres du dépositaire central opérant l'individualisation des titres financiers succède l'écriture au compte ouvert au nom du donneur d'ordres par laquelle son intermédiaire assure la délivrance / livraison de ces actifs. Dans le cas contraire, « *tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire* »[2644]. En une telle occurrence, le dénouement de l'opération de marché entraîne bien un transfert de propriété, mais celui-ci survient

des choses de genre. Or cette obligation de livraison n'est pas nécessairement exécutée entre l'acheteur et le vendeur dont les ordres ont été rapprochés lors de la phase de formation de l'opération, car son exécution est prise en charge par un mécanisme multilatéral ».

2639A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°317, p. 194.

2640Sur ce constat, v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°67, p. 67 : « *seule la prestation exigible compte, indépendamment de son débiteur* ». Rappr. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°564, p. 343.

2641Pour *Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities*.

2642Pour une présentation technique de ce dispositif, v. *supra*, n°266 et s.

2643En ce sens, A.-C. Muller, thèse précitée, n°326, p. 265 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°300, p. 187.

2644C. mon. et fin., art. L. 211-17, al. 3.

au profit de l'intermédiaire, à compter de l'inscription prise à son nom dans les livres du dépositaire central[2645]. Cette « *exception au principe selon lequel les titres ne circulent pas dans le patrimoine de l'intermédiaire* »[2646] est présentée comme un gage d'efficacité et de sécurité des opérations de marché[2647]. Lors du paiement du prix par le donneur d'ordres, « *c'est la seule inscription en compte de l'acquéreur, dans la mesure où elle le met en possession des titres, qui déclenche à son profit le transfert du droit de propriété sur les titres* »[2648]. Seulement, en une telle hypothèse, la reddition de compte incombant à l'intermédiaire financier porte sur des actifs qui sont entrés dans son patrimoine. En y procédant, celui-ci exécute donc une authentique obligation de transférer la propriété des titres acquis pour le compte de son donneur d'ordres.

631. Bilan sur l'identification de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui. La consécration en droit positif du principe du transfert de propriété *solo contractu* paraît opposer un fervent démenti à l'admission conceptuelle d'une obligation de donner. À son aune, l'effet translatif de propriété est en effet communément appréhendé comme un effet légal du contrat, opérant hors l'exécution d'une obligation. Une analyse technique tend pourtant à valider le recours à une telle notion, à rebours de la conception matérielle de l'obligation, dont on peut regretter les insuffisances. En particulier lorsque le transfert de propriété est dissocié de la naissance de l'acte qui le prévoit, l'obligation de transférer la propriété nous apparaît comme un instrument utile pour expliquer la consistance de l'opération en cause : faire acquérir la propriété à l'acquéreur, tel est bien « *ce à quoi l'aliénateur s'est engagé* », *i.e*. la prestation attendue de lui au sens de l'article 1163 du Code civil. L'obligation de transférer la propriété trouve à s'illustrer lorsque l'intermédiaire financier acquiert temporairement la propriété des titres destinés à son donneur d'ordres. En une telle hypothèse, le prestataire devra exécuter son obligation de rendre compte lorsque son client lui aura réglé le prix de ces titres. Or, si l'exécution de cette obligation repose toujours sur un jeu d'écritures,

2645Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260 : « *dans l'intervalle, c'est l'intermédiaire de l'acquéreur qui est propriétaire des titres, depuis le dénouement des opérations de règlement-livraison, c'est-à-dire depuis son inscription dans les comptes du dépositaire central, qui a pour conséquence de le rendre à la fois possesseur et propriétaire des titres* ». Dans cette hypothèse, le transfert de la propriété des titres financiers paraît renouer avec la règle commune selon laquelle le transfert de propriété des choses de genre est corrélé à leur individualisation.

2646*Ibid*.

2647En termes d'efficacité, rappelons que l'attribution temporaire de la propriété des titres au prestataire le dispense d'avoir à immobiliser des sommes conséquentes afin d'attester de sa capacité à respecter les engagements pris, en titres et en espèces. Sa qualité de propriétaire lui permet en effet de procéder l'affectation en garantie desdits titres par le biais d'une opération de pension livrée, ce qui n'est autre qu'une forme d'aliénation fiduciaire (v. *supra*, n°300). En termes de sécurité, ce prestataire se trouve dispensé d'avoir à supporter le poids d'une éventuelle défaillance de son donneur d'ordres, dont il résulte l'attribution définitive à son profit de la propriété des actifs considérés (v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°304, p. 189).

2648Cf. J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260.

il s'agit alors de lui transférer la propriété d'actifs qui se trouvent dans son patrimoine depuis l'inscription prise à son nom dans les livres du dépositaire central. Il convient dès à présent d'étudier le régime de cette obligation de transférer la propriété.

Sous-section 2. Le régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui

632. Annonce de plan. Le régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour autrui dépend à n'en pas douter du fondement technique assigné à la répartition provisoire de la propriété des titres entre ce prestataire et son donneur d'ordres. À compter de cette attribution de la propriété des actifs, le premier est tenu envers le second d'une obligation de rendre compte dont la mise à exécution dépend d'un événement futur et incertain : le paiement par le donneur d'ordres, créancier de la reddition de compte, du prix des titres. On aura reconnu à cette description les traits saillants du mécanisme de la condition, qui « *permet de conclure dès à présent une obligation tout en la faisant dépendre d'un événement qui demeure pour l'heure incertain, mais qui est déterminant du point de vue des parties* »[2649]. Plus précisément, il apparaît que le donneur d'ordres est créancier sous condition suspensive de l'obligation de rendre compte imposant à son intermédiaire de lui transférer la propriété des titres acquis pour son compte (§ 1). À cette aune, le régime de cette obligation s'éclaire, conformément à une logique qui nous est désormais familière. En effet, l'attribution provisoire de la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui à l'intermédiaire financier manifeste de manière remarquable son engagement personnel dans les liens de l'opération nouée pour le compte de son donneur d'ordres. Or, le procédé se révèle être un gage de protection de ce dernier, aussi bien dans l'attente du paiement que lors du dénouement de cette condition (§ 2).

§ 1. Identification du procédé technique à l'origine de l'attribution temporaire de la propriété des actifs à l'intermédiaire

633. Annonce de plan. Selon une opinion fréquemment émise, il conviendrait d'analyser l'attribution à l'intermédiaire de la propriété des titres livrés dans la filière irrévocable en continu du système de règlement-livraison à l'aune du mécanisme de la condition résolutoire. Ce faisant, l'intermédiaire acquerrait la propriété des titres sous condition résolutoire du paiement de leur prix. À l'étude, la thèse semble toutefois reposer sur une confusion entre l'effet translatif de propriété lié à

2649M. Julienne, *op. cit*., n°38, p. 34. Sur la fonction de la condition, v. M. Latina, *Essai sur la condition en droit des contrats*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 505, 2009, préf. D. Mazeaud, n°293, p. 211 : « *la condition permet d'assurer à une partie que l'efficacité du contrat ne se produira pas ou ne se maintiendra pas en cas de non-survenance ou de disparition du motif-but ou d'un motif-efficient ayant présidé à sa conclusion* ».

l'opération de marché et la répartition de cette propriété dans le cadre de la relation de représentation nouée entre l'intermédiaire et son donneur d'ordres (A). L'opération de marché ayant produit son effet translatif de propriété lors du dénouement orchestré par le dépositaire central, c'est uniquement au sein de cette relation interne qu'il faut rechercher l'explication à cette attribution temporaire de la propriété des titres. À notre sens, ladite explication résulte de l'assujettissement de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier à la condition suspensive du paiement du prix des titres par le donneur d'ordres (B).

A. La réfutation de la thèse du transfert de propriété au profit de l'intermédiaire financier sous condition résolutoire du paiement du prix par le donneur d'ordres

634. Thèse du transfert de propriété sous condition résolutoire du paiement du prix. Pour une partie de la doctrine, l'attribution temporaire de la propriété des titres financiers acquis au sein de la filière irrévocable en continu repose sur le mécanisme de la *condition résolutoire*. Définie comme une modalité du rapport d'obligation qui fait dépendre son existence de la réalisation d'un événement futur et incertain[2650], la condition est qualifiée de résolutoire lorsque la survenance de cet événement entraîne l'anéantissement d'une obligation déjà née[2651]. À défaut de paiement préalable du prix des titres, l'intermédiaire acquerrait ainsi leur propriété sous la condition résolutoire du versement des fonds correspondants par le donneur d'ordres[2652]. De prime abord, l'analyse exposée paraît fidèle à la situation des protagonistes tant que la condition est pendante. À ce stade, l'effet du contrat qui constitue la cible de la condition a vocation à produire ses effets tout à fait normalement[2653]. Or, ceci permettrait de comprendre que l'intermédiaire reconnu propriétaire des titres puisse procéder à leur affectation en garantie par voie d'aliénation fiduciaire, tel un

2650C. civ., art. 1304, al. 1e : « *l'obligation est conditionnelle lorsqu'elle dépend d'un événement futur et incertain* ».

2651C. civ., art. 1304, al. 3 : « *(la condition) est résolutoire lorsque son accomplissement entraîne l'anéantissement de l'obligation* ». Dans ce cas, comme l'explique le Professeur Julienne, « *l'obligation naît dès la formation du contrat, tout en demeurant précaire : elle produit ses pleins effets tant que la condition est pendante, mais ils seront remis en cause si la condition vient finalement à se réaliser* » (M. Julienne, *op. cit*., n°39, p. 35).

2652Sur cette analyse, T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit*., n°700, p. 846 ; T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°968, p. 621 : « *si à la date du dénouement irrévocable de l'opération, le client n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire devient propriétaire des titres sous la condition résolutoire du paiement et peut les utiliser jusqu'à celui-ci* ». En ce sens, v. déjà Ph. Goutay, « Le transfert de la propriété des instruments financiers négociés hors d'un marché réglementé : les nouveaux alinéas 5 et 6 de l'article 47 bis de la loi 83-1 du 3 janvier 1983 », art. préc., p. 227.

2653Cf. J. François, *op. cit*., n°249, p. 256 : « *le contrat conclu sous une condition résolutoire est non seulement irrévocablement formé, mais encore il produit tous ses effets normaux* pendente conditione » ; M. Julienne, *op. cit*., n°54, p. 45 : « *avant la réalisation de la condition, l'obligation produit tous ses effets* » ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1351, p. 1425.

propriétaire à part entière. Il nous semble toutefois que la thèse en présence se heurte à d'insolubles écueils.

635. Réfutation de la thèse du transfert de propriété sous condition résolutoire du paiement du prix. C'est au regard des effets attachés à son dénouement que le mécanisme de la condition résolutoire se révèle inapte à expliquer l'attribution temporaire de la propriété des titres à l'intermédiaire financier. En principe, l'accomplissement de la condition résolutoire éteint rétroactivement sa cible (C. civ., art. 1304-7, al. 1e[2654]). Appliquée à la propriété provisoire de l'intermédiaire, cette règle conduirait fort inopportunément à anéantir, en cas de paiement, les opérations de pension livrée réalisées *pendente conditione*, celles-ci devant alors être considérées comme ayant été accomplies par une personne qui est réputée n'avoir jamais été propriétaire[2655]. En outre, ainsi que le relève le Professeur Muller, un tel effet rétroactif « *implique le retour du droit sur les titres au titulaire initial, le vendeur et aboutit, par conséquent à une aberration* ». En effet, quitte à tenir la propriété de l'intermédiaire pour n'ayant jamais existé, l'anéantissement de l'effet translatif opéré à son profit devrait en toute logique réinvestir le propriétaire initial des titres de la qualité de propriétaire. Or, le paiement du prix par le donneur d'ordres a au contraire pour finalité de lui permettre d'acquérir la propriété de ces actifs[2656]. Cette dernière observation témoigne de l'inadéquation du raisonnement fondé sur la notion de condition résolutoire. À notre sens, l'attribution de la propriété des titres financiers à l'intermédiaire ne saurait être assujettie à une condition résolutoire tenant au paiement du prix par le donneur d'ordres car ces deux événements surviennent sur deux plans différents. En effet, la propriété temporaire de l'intermédiaire financier censée être la cible de la condition résulte du dénouement de l'opération de marché, et plus exactement de l'inscription prise à son nom dans les comptes du dépositaire central[2657]. L'éventuel

2654« *L'accomplissement de la condition résolutoire éteint rétroactivement l'obligation, sans remettre en cause, le cas échéant, les actes conservatoires et d'administration* ». Ainsi formulée, la règle rejoint celle de l'ancien article 1183 du Code civil : « *la condition résolutoire est celle qui, lorsqu'elle s'accomplit, opère la révocation de l'obligation, et qui remet les choses au même état que si l'obligation n'avait pas existé* ». Sur l'effet rétroactif de l'accomplissement de la condition résolutoire, v. J. François, *op. cit*., n°265, p. 271-272 ; M. Julienne, *op. cit*., n°57, p. 48.

2655Sur ce point, v. A.-C. Muller, thèse précitée, n°327, p. 265 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°301, p. 188. En effet, « *cela signifie, en présence d'un contrat translatif de propriété, que l'acquéreur dont le droit est résolu sera censé n'avoir jamais été propriétaire ; les actes de disposition qu'il aurait consenti sur le bien devraient donc en toute logique être remis en cause* » (M. Julienne, *op. cit*., n°57, p. 48). L'on pourrait être tenté d'objecter que l'article 1304-7 précise que les actes conservatoires et les actes d'administration ne sont pas remis en cause par la réalisation de la condition résolutoire et de considérer que les opérations de pension livrée relèvent de la seconde catégorie, ce qui leur épargnerait les affres d'un anéantissement rétroactif. Il n'est toutefois pas évident que de telles aliénations fiduciaires puissent échapper à la qualification d'actes de disposition.

2656Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°327, p. 265. En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°301, p. 188.

2657Rappr. J. Granotier, thèse précitée, n°476, p. 260 : « *c'est l'intermédiaire de l'acquéreur qui est propriétaire des titres, depuis le dénouement des opérations de règlement-livraison, c'est-à-dire depuis son inscription dans les comptes du dépositaire central* ».

règlement du prix des titres correspondants, lui, n'intéresse que les rapports entre l'intermédiaire et son donneur d'ordres, *i.e*. la relation de représentation[2658]. Tout au plus justifie-t-il, tant qu'il n'est pas intervenu, que le premier soit dispensé d'exécuter son obligation de rendre compte envers le second. C'est précisément sur cette obligation qu'il convient de mettre l'accent pour éclairer le dispositif mis en œuvre.

B. L'assujettissement de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier à la condition suspensive du paiement du prix par le donneur d'ordres

636. Assujettissement de l'obligation de rendre compte à la condition suspensive du paiement du prix. La condition suspensive repose sur une logique symétriquement inverse à celle de la condition résolutoire : tandis que cette dernière fait dépendre la pérennité d'une obligation qui existe *a priori* de la survenance d'un événement futur et incertain, la condition suspensive subordonne la naissance de l'obligation à l'arrivée d'un tel événement, qui « *rend l'obligation pure et simple* » (C. civ., art. 1304)[2659]. Le procédé est-il à même d'expliquer la répartition de la propriété des titres financiers entre l'intermédiaire et son donneur d'ordres dans l'attente du paiement du prix ? Comme l'observent les Professeurs Muller et Rouaud, la référence au mécanisme de la condition suspensive permet certainement de décrire la situation du donneur d'ordres dans l'attente de ce paiement : « *il semble en effet que l'acquisition des droits soit suspendue au versement du prix* »[2660]. Ces auteurs reprochent toutefois à l'analyse de ne pas justifier l'attribution provisoire de la propriété des titres à l'intermédiaire. L'objection formulée nous semble toutefois pouvoir être tournée si l'on consent à dissocier clairement le dénouement de l'opération de marché et l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte[2661]. À notre sens, c'est l'attribution de la propriété des titres au donneur d'ordres qui est la cible d'une condition suspensive tenant au paiement de leur prix. Plus précisément, la condition suspensive affecte la traduction technique de cette vocation à la propriété, à savoir l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier,

2658Pour une telle distinction, v. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°303, p. 188, distinguant le transfert de propriété qui « *s'est bien opéré au moment de la livraison des titres en Euroclear : les titres sont sortis du patrimoine du vendeur* » du paiement du prix de la transaction, qui n'intéresse que « *la répartition de la propriété des titres entre l'acheteur et son intermédiaire* ».

2659L'incertitude nimbant la survenance de l'événement constitue le critère permettant de distinguer la condition suspensive du terme suspensif, modalité de l'obligation qui n'en affecte pas l'existence mais l'exigibilité, « *différée jusqu'à la survenance d'un événement futur et certain, encore que la date en soit incertaine* » (C. civ., art. 1305). Sur ce point, v. J. François, *op. cit*., n°270 et s., p. 273 et s. ; M. Julienne, *op. cit*., n°64, p. 53.

2660Cf. A.-C. Muller, thèse précitée, n°327, p. 266. En ce sens, v. égal. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°301, p. 188.

2661v. *supra*, n°615.

devenue une obligation de transférer la propriété des actifs négociés en raison des particularismes afférents au régime du transfert de propriété sur les marchés financiers. Dans cette optique, il faudrait admettre que le donneur d'ordres est créancier, sous condition suspensive du paiement du prix des titres acquis pour son compte, d'une obligation de transférer la propriété de ces actifs qui incombe à son intermédiaire, qui n'est autre que son obligation de rendre compte. Or, si le recours à la notion de condition suspensive « *n'explique pas qu'avant la réalisation de la condition, le transfert de propriété s'opère au profit de l'intermédiaire* »[2662], c'est parce que cette attribution temporaire de la propriété des titres procède uniquement du dénouement de l'opération de marché. Ce faisant, elle est sans rapport avec le mécanisme de la condition, qui n'intéresse que la relation d'intermédiation entre le prestataire et son donneur d'ordres. Si l'analyse fondée sur le mécanisme de la condition suspensive ne parvient pas à justifier l'attribution préalable de la propriété des titres à l'intermédiaire, c'est en définitive parce que ses capacités explicatives se bornent à rendre compte de la répartition de la propriété des titres entre le prestataire et son donneur d'ordres, à l'exclusion du transfert de cette propriété, lequel est lié à la seule opération de marché[2663].

§ 2. Régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui sous condition suspensive du paiement de leur prix

637. Annonce de plan. Afin d'étudier le régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte de son donneur d'ordres sous condition suspensive du paiement de leur prix, il

2662A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°301, p. 188 ; v. déjà A.-C. Muller, thèse précitée, n°327, p. 266.

2663D'un point de vue technique, le raisonnement proposé permet de faire l'économie d'un épineux débat relatif à la « *cible* » de la condition. Dans le Code civil, la condition est systématiquement envisagée comme une modalité de l'*obligation*. Or, cette présentation est critiquée par la doctrine. C'est ainsi que le Professeur Latina a entendu démontrer que « *la condition affecte en réalité les effets mêmes de la convention dans toute leur diversité* » (M. Latina, *Essai sur la condition en droit des contrats*, thèse précitée, n°83, p. 58 ; en ce sens, v. égal. J. François, *op. cit*., n°230, p. 243-244). En effet, une condition peut aussi affecter un contrat qui n'est pas destiné à créer une obligation mais simplement à l'éteindre ou à la transmettre, voire un contrat constitutif de droits réels. Or, l'un des principaux points d'achoppement de cette divergence entre la langue du droit et la théorie du droit concerne le transfert de propriété, dont la nature obligationnelle est sérieusement contestée (v. sur ce point, M. Latina, thèse précitée, n°88 et s., p. 61 et s., qui fait valoir que c'est l'effet translatif qui est affecté par la condition). À cet égard, la reconnaissance de l'obligation de transférer la propriété, que l'on tend ici à considérer comme la « *cible* » de la condition suspensive du paiement du prix, dispense d'avoir à trancher cette controverse. Quant au fait que cette condition soit établie par le législateur et non par les parties, nous nous contenterons d'observer que le rejet traditionnel de la condition d'origine légale a été remis en cause par la doctrine contemporaine (v. M. Latina, thèse précitée, n°161 et s., p. 111 et s. ; J. François, *op. cit*., n°227, p. 243).

semble opportun d'examiner successivement la situation des protagonistes *pendente conditione* (A) puis lors du dénouement de la condition (B).

A. Régime de l'obligation de rendre compte analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui *pendente conditione*

638. Situation de l'intermédiaire financier *pendente conditione*. Selon le Professeur Rouaud, la situation d'attente qui précède le paiement du prix des titres par le donneur d'ordres résulte de la mise en œuvre d'un mécanisme d'exception d'inexécution, appliqué à l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier[2664]. Cependant, si l'on accorde quelque crédit à la thèse selon laquelle cette obligation est affectée d'une condition suspensive tenant au paiement du prix, l'analyse ne nous semble pas en mesure de prospérer. En effet, l'exception d'inexécution désigne communément « *le droit qu'a chaque partie à un contrat synallagmatique de refuser d'exécuter la prestation à laquelle elle est tenue tant qu'elle n'a pas reçu la prestation qui lui est due* »[2665]. Elle a pour effet de suspendre l'exécution de la prestation incombant à celui qui s'en prévaut[2666]. En bonne logique, son déploiement implique donc que cette exécution soit *due*. Or, c'est précisément le propre de l'obligation sous condition suspensive que de ne pouvoir être mise à exécution. Tant que la condition suspensive est pendante, « *l'acte conditionnel ne produit pas son effet principal* »[2667]. Comme l'écrit le Professeur François, « *le débiteur d'une obligation sous condition suspensive ne doit donc rien dans l'immédiat* »[2668]. Il n'est donc nul besoin de se référer à l'*exceptio non adimpleti*

2664Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°635, p. 383 : « *en attribuant provisoirement la propriété des titres financiers à l'intermédiaire tant que son donneur d'ordre ne lui en a pas réglé le prix, le législateur le dispense ainsi d'exécuter immédiatement son obligation de reverser à son commettant le produit de la prestation reçue pour le compte de celui-ci. Cela correspond à la notion d'exception d'inexécution* ».

2665F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°761, p. 822. Le mécanisme de l'exception d'inexécution (en latin *exceptio non adimpleti contractus*, *i.e*. exception du contrat inexécuté) n'était reconnu qu'au travers d'applications ponctuelles dans le Code de 1804 (ex. : art. 1612 pour l'obligation de délivrance du vendeur lorsque l'acheteur n'acquitte pas le prix, art. 1948 pour la restitution de la chose par le dépositaire auquel un paiement est dû). D'importants travaux doctrinaux y ont été consacrés (R. Cassin, *De l'exception tirée de l'inexécution dans les rapports synallagmatiques (*exceptio non adimpleti contractus*) et de ses relations avec le droit de rétention, la compensation et la résolution*, thèse Paris, Sirey, 1914 ; C. Malecki, *L'exception d'inexécution*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 321, 1999, préf. J. Ghestin). L'institution a fait l'objet d'une consécration générale à l'occasion de la réforme du droit des contrats, qui la réglemente au titre des sanctions de l'inexécution contractuelle. Aux termes de l'article 1219 du Code civil, « *une partie peut refuser d'exécuter son obligation, alors même que celle-ci est exigible, si l'autre n'exécute pas la sienne et si cette inexécution est suffisamment grave* ».

2666O. Deshayes, Rép. civ. Dalloz, v° *Exception d'inexécution* (nov. 2019), n°139 : « *l'exception d'inexécution donne lieu, entre les parties, à une situation d'attente. L'excipiens ne se trouve pas définitivement relevé de ses obligations, mais est simplement autorisé à en suspendre l'exécution tant que l'autre partie ne s'est pas elle-même exécutée ou n'a pas offert de le faire* ».

2667Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1347, p. 1420 ; M. Julienne, *op. cit.*, n°54, p. 45.

2668J. François, *op. cit*., n°247, p. 256. Rappr. M. Fabre-Magnan, *op. cit*., n°238, p. 203 : « *tant que la condition est pendante (tant que l'incertitude n'est pas levée), l'obligation n'existe pas et n'est donc* a fortiori *pas exigible* ».

contractus pour expliquer que la reddition de compte ne soit pas mise en œuvre : il suffit d'admettre que cette obligation est affectée d'une condition suspensive pendante, comme telle insusceptible d'être exécutée.

639. Situation du donneur d'ordres représenté *pendente conditione*. L'analyse du sort du créancier sous condition suspensive suscite la controverse car il est délicat d'aménager la situation présente en vertu de laquelle « *l'obligation est censée ne pas exister* »[2669] sans obérer l'avenir – le créancier d'une obligation sous condition suspensive a vocation à devenir un véritable créancier. Bon nombre d'auteurs entendent parvenir à cette articulation en investissant le créancier d'un « *droit au bénéfice de la condition* »[2670], d'un « *droit en germe* »[2671], « *d'un principe de créance* »[2672] ou d'une « *espérance de droit* »[2673]. Le Professeur Latina s'est opposé à cette présentation de manière fort convaincante. Selon cet auteur, le détour par ce « *droit en germe* » ne serait d'aucune utilité pour peu que l'on admette que la condition n'affecte que l'*efficacité* du contrat, sans préjudice de son *existence*[2674]. Dans cette perspective, explique-t-il, ce droit « *n'est en réalité que la face active de l' « obligation de ne pas faire obstacle au jeu de la condition » qui pèse sur le débiteur conditionnel, « obligation » qui n'est rien d'autre que la force obligatoire du contrat* »[2675]. C'est ainsi en vertu du principe établi à l'article 1103 du Code civil que le débiteur sous condition suspensive doit s'abstenir de tout acte qui empêcherait la bonne exécution de l'obligation (C. civ., art. 1304-5, al. 1e), et non en vertu d'un « *droit au droit définitif* » qui serait reconnu à son créancier[2676]. À cette aune, on peut expliquer les restrictions imposées à la propriété reconnue à l'intermédiaire, laquelle ne lui permet en définitive que de procéder à une affectation en garantie des titres. Selon le Professeur Rouaud, le prestataire « *doit être en mesure de restituer les titres financiers à son client lorsque celui-ci l'aura*

2669M. Julienne, *op. cit*., n°54, p. 45.

2670Sur lequel, v. J.-J. Taisne, *La notion de condition dans les actes juridiques*, thèse Lille, 1977, n°291 et s., p. 406 et s.

2671Cf. J. François, *op. cit*., n°248, p. 256 ; F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1347, p. 1420 ; A. Aynès, « Terme et condition : simplification du régime de la condition et consolidation de celui du terme », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 37.

2672Cf. M. Julienne, *op. cit*., n°54, p. 45.

2673Cf. Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1320, p. 737.

2674Cf. M. Latina, *Essai sur la condition en droit des contrats*, thèse précitée, n°415 et s., p. 317 et s.

2675M. Latina, thèse précitée, n°422, p. 323.

2676*Ibid* : « *puisque le lien contractuel est laissé intact par l'insertion de la condition suspensive, et ce, que l'efficacité du contrat soit globalement ou, a fortiori, partiellement atteinte, il est inutile, sauf à confondre la force obligatoire du contrat avec son contenu obligationnel, de recourir à l'existence partielle du droit définitif ou à celle d'un droit « sui generis » pour expliquer l'irrévocabilité de la convention passée sous condition suspensive* ». Sur cette analyse, v. égal. G. Chantepie et M. Latina, *op. cit*., n°760, p. 697 ; Y. Buffelan-Lanore, Rép. civ. Dalloz, v° *Condition* (mai 2018), actualisé par J.-D. Pellier, n°87. On observera toutefois que le rapport au Président de la République accompagnant la diffusion de l'ordonnance du 10 février 2016 fait usage du vocable de droit « *en germe* » (« *tant que la condition n'est pas réalisée, l'obligation conditionnelle n'existe qu'en germe* »).

réglé »[2677]. À strictement parler, il ne s'agit pourtant pas de « *restituer* » ces titres au donneur d'ordres dans la mesure où ceux-ci ne lui ont jamais appartenu[2678] mais de « *les lui reverser au moment du paiement du prix* »[2679]. Par souci de clarté, l'on peut ainsi préférer raisonner en considération des exigences incombant à un débiteur *pendente conditione*. Si l'intermédiaire déclaré provisoirement propriétaire des titres ne peut accomplir d'autres actes que des opérations de pension livrée, c'est parce que le principe de la force obligatoire du contrat d'intermédiation financière qu'il a conclu lui interdit d'empêcher la bonne exécution de l'obligation de rendre compte suspendue au règlement du prix. La protection des intérêts du donneur d'ordres dans l'attente du paiement du prix se trouve ainsi dotée d'un fondement technique cohérent. Qu'en est-il lorsque la condition se dénoue ?

B. Régime de l'obligation de rendre compte analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui lors du dénouement de la condition

640. Annonce de plan. La référence à la condition suspensive du paiement du prix par le donneur d'ordres affectant l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier se révèle être un gage de protection du donneur d'ordres, non seulement *pendente conditione* mais aussi en cas d'accomplissement (1) ou de défaillance de la condition (2).

1. La protection du donneur d'ordres, créancier de l'obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour son compte, en cas d'accomplissement de l'événement conditionnel

641. Automaticité de l'accomplissement de la condition suspensive. Il est communément admis que « *dans la pureté des principes, le jeu de la condition est automatique* »[2680]. Opérant de plein droit, l'accomplissement de la condition suspensive a en outre un caractère irrévocable[2681].

2677Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°298, p. 186.

2678Selon le Dictionnaire de l'Académie française, restituer consiste en effet à « *redonner à quelqu'un ce qui lui appartient, ce qu'on lui a pris de façon licite ou illicite* ».

2679Selon la formule de J. Granotier, thèse précitée, n°348, p. 190.

2680Cf. J. François, *op. cit*., n°254, p. 260. En ce sens, v. égal. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°1345, p. 1419. Rappr. M. Latina, thèse précitée, n°612, p. 459 : « *l'automaticité est un des traits saillants du jeu de la condition réalisée* ».

2681J. François, *op. cit*., n°254, p. 260 : « *l'automaticité s'accompagne logiquement de l'irrévocabilité des effets de la condition, ce qui signifie que les parties ne peuvent plus revenir sur son accomplissement ou sa défaillance* ». Sur l'irrévocabilité du jeu de la condition, v. M. Latina, thèse précitée, n°544 et s., p. 415 et s.

Appliqué à l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier, il en résulte que dès le paiement du prix, le donneur d'ordres deviendra créancier à part entière de l'obligation incombant à son intermédiaire de lui transférer la propriété de ces actifs, en vertu d'un droit personnel parfait, « *pur et simple* » pour emprunter au vocabulaire du Code (C. civ., art. 1304-6[2682]). En l'occurrence, l'exécution de ce qui n'est autre que son obligation de rendre compte requerra de l'intermédiaire qu'il procède à l'inscription des titres au compte de son donneur d'ordres. Dans cette optique, la quasi instantanéité de ces jeux d'écriture permet de garantir une protection optimale du donneur d'ordres[2683].

642. Effets dans le temps de l'accomplissement de la condition suspensive : principe de non-rétroactivité. Traditionnellement, l'accomplissement de la condition suspensive produisait un effet rétroactif au jour de la conclusion du contrat[2684]. La solution a été renversée par le nouvel article 1304-6 du Code civil : sauf clause contraire, « *l'obligation devient pure et simple à compter de l'accomplissement de la condition suspensive* »[2685]. À la différence de la thèse fondée sur le mécanisme de la condition résolutoire, l'explication selon laquelle l'obligation faite à l'intermédiaire financier de transférer la propriété des titres acquis pour le compte de son client se trouve assujettie à la condition suspensive du règlement par ce dernier du prix de ces titres permet donc de ne pas remettre en cause les opérations de pension livrée accomplies dans l'intervalle par le prestataire. Puisque la survenance de l'événement ne produit pas d'effet rétroactif, l'intermédiaire sera toujours considéré comme ayant été propriétaire des titres *pendente conditione*. Les aliénations fiduciaires qu'il aura réalisées seront donc sauves. De ce point de vue, l'analyse fondée sur le mécanisme de la condition suspensive contribue opportunément à la sécurité des opérations de marché.

2682« *L'obligation devient pure et simple à compter de l'accomplissement de la condition suspensive* ».

2683Observons au passage que dans cette configuration, la délivrance et le transfert de la propriété des titres coïncident parfaitement, en lointain écho à l'ancien article 1136 du Code civil et à l'héritage romain qu'il recueillait.

2684C. civ., anc. art. 1179 : « *la condition accomplie a un effet rétroactif au jour auquel l'engagement a été contracté* ».

2685Sur cette inversion du principe et de l'exception, v. J. François, *op. cit*., n°262 et s., p. 267 et s. ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1322, p. 739 ; M. Julienne, *op. cit*., n°55, p. 46. Pour une critique antérieure à la réforme du principe du report fictif de l'effet de l'accomplissement de la condition, v. M. Latina, thèse précitée, n°689, p. 509.

2. La protection du donneur d'ordres, créancier de l'obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour son compte, en cas de défaillance de l'événement conditionnel

643. Annonce de plan. Traditionnellement, la défaillance du donneur d'ordres de l'intermédiaire faisait l'objet d'une sanction spécifique, connue sous le nom d'exécution en bourse et dotée d'un régime exorbitant du droit commun de l'exécution forcée. Les règles particulières régissant l'attribution de la propriété des titres entre l'intermédiaire et son donneur d'ordres ont cependant privé d'objet ce mécanisme (a). La défaillance du donneur d'ordres coïncide avec la défaillance de la condition suspensive du paiement du prix, dont il résulte la caducité de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire et l'attribution définitive à son bénéfice de la propriété des titres (b).

a) L'obsolescence de l'exécution en bourse résultant de l'application du régime de la condition suspensive défaillante

644. Présentation du mécanisme de l'exécution en bourse. L'exécution en bourse est le procédé par lequel un opérateur pare à la défaillance de son interlocuteur en utilisant les fonds ou les titres qu'il détient pour le compte de ce dernier afin d'exécuter ses engagements[2686]. Très concrètement, il s'agit de vendre ses titres pour procéder au règlement du prix ou d'utiliser ses fonds pour acquérir les titres à livrer. Ainsi décrit, le mécanisme est une mesure d'exécution forcée, que le Professeur Roussille rapproche l'exercice de la faculté de *remplacement*. On désigne par là l'exécution forcée indirecte de l'obligation, en vertu de laquelle le créancier fait exécuter par un tiers la prestation due, aux frais du débiteur défaillant. « *L'exécution en bourse repose en effet sur le remplacement de l'objet de l'obligation inexécutée, par la vente de titres si le défaut porte sur le règlement d'une somme d'argent, par l'achat de titres si le défaut porte sur la livraison de titres* »[2687].

2686Pour une étude d'ensemble, v. Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *op. cit*., t. IV, n°952 et s., p. 822 et s. ; E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, *op. cit*., n°787, p. 443 et s. ; G. Deloison, *op. cit*., n°403 et s., p. 472 et s. Dans la doctrine contemporaine, v. Ph. Goutay, *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse précitée, n°381 et s., p. 486 et s. ; M. Roussille, *La compensation multilatérale*, thèse précitée, n°695 et s., p. 308 et s. ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°608 et s., p. 368 et s.

2687Cf. M. Roussille, thèse précitée, n°713, p. 315. Le Professeur Roussille précise toutefois que l'analogie n'est pas parfaite entre exécution en bourse et remplacement. D'une part, l'exécution en bourse est applicable aux ordres de vente comme aux ordres d'achat, lors même que le remplacement ne permet que de remédier à l'inexécution du vendeur. D'autre part, « *la faculté de remplacement est une sanction (à laquelle) un contractant, l'acheteur, peut*

645. Rigueur du mécanisme de l'exécution en bourse. Sur le plan des principes, l'analogie entre la faculté de remplacement et l'exécution en bourse est d'autant plus saisissante depuis que la première a été « *déjudiciarisée* » par la réforme du droit des obligations. Nul besoin désormais de requérir l'autorisation préalable du juge pour y procéder[2688]. Or, la dispense d'autorisation judiciaire est historiquement présentée comme un trait saillant de l'exécution en bourse[2689]. Le régime de cette institution a en effet été pensé pour favoriser le dénouement des opérations, fût-ce au détriment du donneur d'ordres, aux risques et périls duquel elle intervient[2690]. Ou plutôt intervenait. En effet, si l'exécution en bourse était traditionnellement admise aussi bien entre prestataires qu'à l'égard de leurs donneurs d'ordres[2691], aucun texte de droit positif n'envisage qu'elle puisse être mise en œuvre dans les rapports entre l'intermédiaire et son client[2692]. Loin de refléter un recul de la sécurisation du

recourir face à l'inexécution par son cocontractant, le vendeur, de son obligation de délivrance. Or en matière boursière, l'exécution en bourse est née de la pratique des agents de change qui ne sont que des intermédiaires chargés de la négociation et de l'exécution des transactions de leurs clients. Elle n'est pas ouverte au cocontractant – à supposer qu'il y ait contrat, ce qui est discutable » (M. Roussille, thèse précitée, n°715, p. 315-316).

2688Dans le Code civil de 1804, la faculté de remplacement était prévue à l'article 1144, qui en subordonnait la mise en œuvre à l'autorisation du juge, sauf urgence ou en matière commerciale (v. D. Plantamp, « Le particularisme du remplacement dans la vente commerciale », D. 2000, p. 243). Considérée comme peu conforme à l'impératif d'efficacité de la sanction, une telle exigence était critiquée en doctrine (v. par ex. Ph. Stoffel-Munck, « Exécution et inexécution du contrat », RDC, 01 janv. 2009 n°1, p. 333, spé. n°12). La critique a trouvé un écho auprès des rédacteurs de l'ordonnance du 10 février 2016 : depuis la réforme du droit des contrats, l'article 1222 du Code civil érige la faculté de remplacement en « *un mode d'exécution extrajudiciaire unilatéralement manié par le créancier, sans contrôle a priori* » (M. Faure-Abbad, « Article 1222 : la faculté de remplacement », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 784). Ce faisant, comme le résume le Professeur Laithier, « *la dispense d'autorisation était exceptionnelle en matière civile. Elle constitue désormais la règle de principe* » (Y.-M. Laithier, « Les sanctions de l'inexécution du contrat », RDC, 01 avr. 2016 n°HS, p. 39).

2689En ce sens, M. Roussille, thèse précitée, n°705, p. 312 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°610, p. 370.

2690La sanction étant mise en œuvre aux risques et périls du donneur d'ordres, « *le déficit reste au compte du client* » (E. Thaller, *op. cit*., n°787, p. 444), constitué « *débiteur des différences* » (v. A. Boistel, *op. cit*., n°640, p. 439 ; v. égal. Ph. Goutay, thèse précitée, n°379, p. 483). Pour cette raison, il est permis d'affirmer que la sanction prononcée dans le cadre de l'exécution en bourse n'a vraisemblablement pas la même nature que celle résultant de l'exercice de la faculté de remplacement, fût-elle « *déjudiciarisée* ». En ce dernier cas, en effet, la sanction est prononcée aux risques et périls du créancier qui en est l'auteur (Cf. F. Terré, Ph. Simler, Y. Lequette et F. Chénedé, *op. cit*., n°783, p. 840). Ceci signifie que le créancier supportera la charge de la preuve du bien-fondé de la sanction prononcée en cas de contestation par le débiteur (v. H. Croze, « Une vision procédurale de la réforme des obligations », Procédures n°4, avr. 2016, étude 3, spé. n°15). Le caractère unilatéral de la sanction mise en œuvre sur le fondement de l'art. 1222 C. civ. implique donc la possibilité d'un contrôle *ex post* du juge, à l'occasion duquel la répartition du fardeau probatoire atteste de l'imperfection de cette sanction (sur l'idée que l'action « à ses risques et périls » désigne « *une attitude dont la conformité au droit ne sera vérifiée qu'a posteriori* », v. déjà Ch. Atias, « Les « risques et périls » de l'exception d'inexécution (limites de la description normative) », D. 2003, p. 1103, n°1). La situation est diamétralement opposée s'agissant de l'exécution en bourse : c'est alors au débiteur contestant la régularité de la sanction de rapporter la preuve nécessaire au succès de sa prétention, de telle sorte que le bien-fondé de la mesure prise par son créancier est pour ainsi dire présumé.

2691C'est ce que prévoyait le règlement de la Compagnie des agents de change de novembre 1832, en ses articles 3 et 5, ainsi que le décret du 7 octobre 1890 pris pour l'exécution de l'article 90 du code de commerce et de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme, en son article 59.

2692Sur ce constat, M. Roussille, thèse précitée, n°701, p. 310 ; A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°631-1, p. 380. En droit positif, le procédé de l'exécution en bourse ne perdure qu'au cours du processus de compensation multilatérale. Aux termes de l'art. 3.4.3.1 des Règles de la compensation de LCH.Clearnet SA, « *les Suspens peuvent à tout moment faire l'objet d'un rachat ou d'une revente à l'initiative de LCH.Clearnet SA. Ce rachat ou cette revente est réalisé conformément aux procédures de rachats ou de reventes telles que définies dans une Instruction, aux risques et aux*

déroulement des opérations de marché, la disparition de l'exécution en bourse dans ce cadre nous apparaît en vérité comme résultant de son obsolescence, compte tenu de l'existence d'une sanction spécifique à l'inexécution par le donneur d'ordres de son obligation de régler le prix des titres acquis pour son compte, laquelle « *affecte le transfert de propriété des titres financiers* »[2693].

b) La protection du donneur d'ordres résultant de l'application du régime de la condition suspensive défaillante

646. L'attribution définitive de la propriété des titres à l'intermédiaire, conséquence de la défaillance de la condition suspensive tenant au paiement de leur prix. Si l'exécution en bourse a disparu dans les relations entre l'intermédiaire financier et son donneur d'ordres, c'est parce qu'une telle sanction est privée d'objet par la mise en œuvre des règles régissant le transfert de la propriété des titres financiers. L'analyse selon laquelle l'obligation faite à l'intermédiaire de transférer la propriété des titres acquis pour le compte de son client (*i.e.*, son obligation de rendre compte) se trouve assujettie à la condition suspensive du règlement par ce dernier du prix de ces actifs permet de justifier techniquement cette assertion. En principe, « *en cas de défaillance de la condition suspensive, l'obligation est réputée n'avoir jamais existé* » (C. civ., art. 1304-6, al. 3). Comme l'explique le Professeur François, l'impossibilité de requérir l'exécution de l'obligation *pendente conditione* devient ainsi « *un état permanent* » lorsque la condition ne se réalise pas[2694]. Appliquée à l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier, l'incapacité du donneur d'ordres à régler le prix des titres matérialise la défaillance de la condition suspensive affectant cette obligation : jusqu'alors entravée par le jeu de la condition, cette obligation est réduite à néant. Ce faisant, il est alors certain que l'obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui ne produira jamais ses effets. Déchargé de la perspective d'avoir à reverser le produit de la

frais de l'Adhérent Compensateur défaillant ».

2693Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°631-2, p. 381 : « *l'inexécution par le donneur d'ordres acheteur de son obligation de régler le prix à son intermédiaire appelle une sanction spécifique, qui affecte le transfert de propriété des titres financiers* ».

2694J. François, *op. cit.*, n°258, p. 264 : « *il est acquis que les effets du contrat ne se produiront jamais, puisque la condition mise à leur production ne n'est pas réalisée* ». Rappr. M. Latina, thèse précitée, n°689, p. 508 : « *lorsque la condition est suspensive, la défaillance de l'événement marque en effet la certitude que l'effet suspensif de la condition ne cessera pas et, en conséquence, que l'effet du contrat ne se produira jamais* ». Plus précisément, le Professeur Latina estime que « *la relation de dépendance conditionnelle n'a pas d'impact sur le lien contractuel, ce dont on déduit sa survie pour le passé après la défaillance de l'événement de la condition suspensive. La disparition pour l'avenir du lien contractuel n'est qu'une conséquence médiate de la stérilité totale engendrée par la défaillance de la condition, lorsque celle-ci affecte l'ensemble des effets du contrat* » (M. Latina, thèse précitée, n°625, p. 469). De la sorte, la référence à la rétroactivité est jugée inutile par l'auteur. Comp. M. Julienne, *op. cit.*, n°56, p. 48 : raisonnant à l'aune de la thèse selon laquelle le créancier sous condition suspensive bénéficie d'un principe de créance, l'auteur estime que « *la défaillance de la condition, en fixant la situation des parties, anéantit ce germe de droit* ».

prestation à son donneur d'ordres, l'intermédiaire acquiert fort logiquement la pleine propriété des titres[2695].

647. La caducité de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier, traduction technique de la défaillance de la condition suspensive tenant au paiement du prix. En doctrine, la défaillance de la condition suspensive est présentée comme une cause de *caducité* de l'obligation ou de l'effet du contrat qui en constitue la cible[2696]. C'est aussi l'analyse que privilégie la Cour de cassation[2697]. Ce faisant, le défaut de règlement du prix par le donneur d'ordres rend caduque l'obligation incombant à son intermédiaire de transférer la propriété des actifs acquis pour son compte, *i.e*. son obligation de rendre compte.

648. Appréciation du remède à la défaillance du donneur d'ordres fondé sur la caducité de l'obligation de rendre compte. L'analyse faisant reposer la sanction de l'inexécution par le donneur d'ordres de son obligation de payer le prix des titres à son intermédiaire sur le mécanisme de la condition suspensive a tout d'abord le mérite de permettre une certaine harmonisation technique entre les sanctions relatives aux opérations au comptant et celles applicables dans les opérations à terme. Nous avons en effet proposé d'appréhender la liquidation d'office des positions à terme insuffisamment couvertes comme le résultat de la caducité de l'engagement considéré[2698]. Or, dès l'instant où les règles relatives au transfert de propriété des titres au sein de la filière irrévocable en continu introduisent l'idée de durée dans l'achèvement de

2695C. mon. et fin., art. L. 211-18, al. 2 : « *lorsqu'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 procède à la livraison des titres ou au paiement du prix en se substituant à son client défaillant, il acquiert la pleine propriété des titres financiers ou des espèces reçus de la contrepartie* ». Sur ce point, v. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1393, p. 910-911.

2696En ce sens, J. François, *op. cit*., n°259, p. 265 : « *le contrat subordonné à une condition suspensive qui ne s'est pas réalisée est frappé de caducité* » ; M. Julienne, *op. cit*., n°56, p. 48 ; Ph. Malaurie, L. Aynès et Ph. Stoffel-Munck, *op. cit*., n°1321, p. 738 ; v. déjà H. Kenfack, « La défaillance de la condition suspensive », Defrénois, 15 juil. 1997 n°13-14, p. 833, spé. n°17 ; v. égal. J.-D. Pellier, « Le sort du contrat en cas de défaillance de la condition suspensive », LPA, 10 avr. 2008 n°73, p. 3, spé. n°9. Sur ce point, v. plus généralement M. Latina, thèse précitée, n°639 et s., p. 476 et s., qui souligne que l'appréhension de la défaillance d'une condition suspensive sous les atours de la caducité a nécessité une évolution de cette notion pour lui permettre d'accueillir non seulement le cas de la disparition d'un élément de validité de l'acte mais aussi « *la non-survenance d'un élément ponctuel de validité* » (M. Latina, thèse précitée, n°644, p. 479). *Contra* D. Houtcieff, *Droit des contrats*, *op. cit*., n°594-2, p. 467, selon qui le défaut de réalisation de la condition suspensive ne relève pas de la caducité au sens où l'entend l'article 1186 C. civ., faute d'impliquer un « *élément essentiel* » du contrat considéré.

2697Cass. 3e civ., 13 juil. 1999, n°97-20.110, Bull. civ. III, n°179 ; Defrénois, 15 déc. 1999 n°23, p. 1331, obs. D. Mazeaud : « *la défaillance d'une condition suspensive emporte caducité de la promesse synallagmatique de vente* » ; Cass. 3e civ., 10 oct. 2012, n°11-15.473, Bull. civ. III, n°142 ; RDC, 01 avr. 2013 n°2, p. 579, note M. Latina ; Cass. 3e civ., 9 mars 2017, n°15-26.182, publié au Bulletin ; Defrénois, 14 sept. 2017 n°18, p. 33, obs. H. Lécuyer.

2698v. *supra*, n°343.

l'opération au comptant (en tout cas du point de vue du donneur d'ordres), il peut être opportun d'asseoir les modalités de sanction des différentes opérations sur un fondement théorique identique.

649. De manière substantielle, l'analyse présentée explique qu'il ne soit plus fait référence à l'exécution en bourse dans les relations entre intermédiaires et donneurs d'ordres : il n'y a en effet aucun sens à permettre au prestataire d'utiliser les actifs appartenant à son client pour satisfaire à ses engagements dès lors que leur appropriation par lui est subordonnée à l'exécution desdits engagements ! Acquérant la pleine propriété des titres lorsque la défaillance de son donneur d'ordres est actée, puisque son obligation de rendre compte est alors réputée n'avoir jamais existé, l'intermédiaire est en mesure « *d'utiliser les titres ou les fonds reçus pour procéder à un rachat ou à une revente sur le marché et limiter ainsi les conséquences de la défaillance de son donneur d'ordre* »[2699]. En dispensant le prestataire d'avoir à supporter le poids de la défaillance du donneur d'ordres, le mécanisme à l'œuvre est indéniablement conforme à l'impératif de sécurité des opérations de marché[2700]. Force est de reconnaître que le procédé protège également le donneur d'ordres en cantonnant les risques par lui encourus en cas de défaillance : à la différence de l'ancienne exécution en bourse qui, intervenant à ses risques et périls lui faisait supporter le coût représenté par un éventuel écart de cours, l'attribution définitive de la propriété des titres non réglés à son intermédiaire limite le débours occasionné pour le donneur d'ordres. Suivant une logique qui nous est désormais familière, l'engagement en son propre nom de l'intermédiaire, ici matérialisé par l'attribution (d'abord temporaire, possiblement définitive) de la propriété des titres acquis sur ordre de son client, renforce la dimension représentative inhérente à l'action pour le compte d'autrui.

650. Conclusion de section. En principe, l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte n'a pas pour objet le transfert de la propriété des titres acquis pour le compte de son donneur d'ordres. Lorsque l'opération de marché est dénouée dans le cadre de la filière irrévocable en continu du système de règlement et de livraison, l'article L. 211-17, al. 3, du code monétaire et financier précise toutefois que l'intermédiaire acquiert la propriété des titres dans l'attente du paiement de leur prix par le donneur d'ordres. Il en résulte qu'au jour où ce paiement survient, la réversion du produit de la prestation accomplie par l'intermédiaire porte sur des actifs qui sont entrés dans son patrimoine lors du dénouement de l'opération de marché. Si l'on consent à admettre, à rebours des textes en vigueur et de la doctrine majoritaire, que le transfert de la

2699Cf. A.-C. Rouaud, thèse précitée, n°636, p. 383-384.
2700Rappr. T. Bonneau, P. Pailler, A.-C. Rouaud, A. Tehrani et R. Vabres, *op. cit*., n°1393, p. 911.

propriété peut être l'objet d'une obligation, à tout le moins lorsque l'effet translatif n'est pas concomitant de la formation de l'acte qui le fonde, il peut être posé que l'obligation de rendre compte mise à la charge de l'intermédiaire financier constitue une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui.

651. Le régime de l'obligation de rendre compte nous paraît pouvoir être appréhendé à l'aune du mécanisme de la condition. Plus précisément, le paiement du prix des titres par le donneur d'ordres est érigé en condition suspensive affectant l'obligation de transférer la propriété de ces titres, *i.e*. l'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire financier. *Pendente conditione*, l'intermédiaire financier se trouve ainsi investi d'une propriété singulièrement atrophiée car la force obligatoire du contrat d'intermédiation lui interdit de faire échec à la reddition de compte projetée. Lors du dénouement de la condition, l'application des règles relatives à la condition suspensive permet de concilier opportunément l'exigence de sécurité des opérations de marché[2701] et la protection du donneur d'ordres représenté[2702]. De ce point de vue, il se confirme que l'engagement personnel de l'intermédiaire, dont l'attribution temporaire de la propriété des titres acquis pour autrui constitue à n'en pas douter la manifestation la plus remarquable, loin d'entraver la dimension représentative de l'action menée pour le compte d'autrui, la conforte bien au contraire.

2701L'impératif de sécurité des opérations de marché trouve ainsi un prompt renfort dans l'absence de rétroactivité inhérente à l'accomplissement de la condition suspensive mais aussi dans la caducité résultant de sa défaillance.

2702Protégé en cas d'accomplissement de l'événement érigé en condition par l'automaticité du procédé, le donneur d'ordres représenté l'est encore par le régime applicable à la défaillance de la condition suspensive. En effet, la caducité de l'obligation de rendre compte apparaît de son point de vue bien moins sévère que l'ancienne exécution en bourse puisqu'elle le dispense d'avoir à supporter la charge d'une différence de cours lors de la revente des titres remédiant à son inexécution.

Conclusion du Chapitre 2

652. Lorsque s'achève l'accomplissement de sa mission, l'intermédiaire financier a le devoir de reverser à son donneur d'ordres le produit de la prestation accomplie pour son compte. À la recherche du mécanisme technique permettant d'expliquer ce processus, nous avons dans un premier temps écarté les analyses le fondant sur la passation d'un nouvel acte juridique impliquant le consentement d'un tiers contractant avec lequel aurait traité l'intermédiaire ou la volonté du donneur d'ordres représenté. Convoquant tour à tour la cession de contrat, la délégation, la stipulation pour autrui ou la revente, ces explications ont le tort de dénaturer la logique de l'action pour le compte d'autrui. En effet, elles occultent le fait que l'attribution au donneur d'ordres représenté du produit de la prestation accomplie par son représentant n'est pas une opération à considérer isolément mais la conséquence de l'accomplissement d'une mission consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. Conséquemment, c'est dans l'exécution d'une obligation inhérente à la mise en œuvre des droits subjectifs que le processus de réversion trouve sa justification technique : l'obligation de rendre compte.

653. Les règles régissant le transfert de propriété des titres financiers sur les plates-formes de négociation collective conduisent à instaurer une corrélation entre l'exécution de cette obligation de rendre compte, qui matérialise la délivrance des titres par leur inscription au compte du donneur d'ordres, et le transfert de leur propriété, qui procède de leur tradition. La décomposition du processus translatif à l'œuvre s'agissant des titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central atteste toutefois de la nécessité de distinguer cette reddition de compte de l'individualisation des titres, attachée aux écritures prises dans les livres du dépositaire central. Dans la mesure où seule l'association de ces deux jeux d'écritures parachève le transfert de propriété, il apparaît que l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, nécessaire à cet effet translatif, n'a pas pour objet de transférer la propriété des titres considérés. Une telle conclusion paraît logique si l'on garde à l'esprit que l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier a été présentée comme la suite naturelle de l'exercice des droits subjectifs d'autrui qui caractérise l'action pour le compte d'autrui. On sait en effet que lorsque l'agent exerce des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs d'autrui, le transfert de la propriété relatif à l'opération accomplie se

produit directement dans ou depuis le patrimoine du titulaire de ces droits. Un tel transfert ne saurait donc être l'objet d'une obligation incombant au représentant.

654. Les particularités de fonctionnement des systèmes de négociation du droit financier imposent toutefois d'amender cette présentation. Lorsque les titres financiers sont négociés au sein de la filière irrévocable prévoyant un dénouement en continu du système de règlement et de livraison, l'intermédiaire financier devient propriétaire des titres acquis pour le compte de son donneur d'ordres dans l'attente du paiement par ce dernier de leur prix. Par conséquent, lorsque ce paiement intervient, la reddition de compte incombant à l'intermédiaire porte sur des actifs qui sont entrés dans son patrimoine lors du dénouement de l'opération de marché. Dès l'instant où l'on admet que le transfert de propriété peut se concevoir comme l'objet d'une obligation, il est permis d'analyser cette obligation de rendre compte comme une obligation de transférer la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui. D'un point de vue strictement technique, l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier est alors affectée d'une condition suspensive tenant au paiement du prix des titres. C'est à cette aune que l'on comprend les restrictions apportées à la propriété du prestataire dans l'attente du paiement (*i.e. pendente conditione*). Lors du dénouement de la condition, que le donneur d'ordres satisfasse ou non à son obligation de payer le prix, le régime qui résulte de cette analyse nous est apparu comme un gage de protection de celui-ci. En particulier, la thèse retenue condamne à l'obsolescence la sanction traditionnelle d'une telle inexécution, appelée exécution en bourse. En une telle occurrence, la défaillance de la condition suspensive entraîne la caducité de l'obligation de rendre compte, qui permet à l'intermédiaire d'acquérir définitivement la propriété des titres, sans faire supporter par son donneur d'ordres les risques et périls de leur revente subséquente. Il se confirme ainsi que l'engagement personnel de l'intermédiaire, qui se matérialise à ce stade par l'attribution de la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui, loin de mettre à mal la prise en charge de l'intérêt du donneur d'ordres, conforte la dimension représentative de son action.

Conclusion du Titre 2

655. La première facette de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier lui enjoint, à l'instar de tout représentant habilité à exercer les droits subjectifs d'autrui, de communiquer un certain nombre d'informations à son donneur d'ordres avant, pendant et à l'issue de l'exécution de sa mission. À l'image de nombreux droits spéciaux, le droit de l'intermédiation financière accorde une attention particulière à l'exigence d'information précontractuelle. Destiné à permettre l'expression d'un consentement éclairé, le procédé revêt toutefois un certain particularisme car l'information apparaît en la matière comme le prélude à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. Traditionnellement vouée à encadrer la logique antagoniste qui caractérise les contrats de consommation, l'information requise de l'intermédiaire financier vise moins à protéger le client contre son cocontractant que contre les risques inhérents aux opérations de marché. En droit positif, coexistent des obligations précontractuelles d'information d'origine prétorienne et légale. À strictement parler, l'étude de l'élément matériel de ces obligations conduit à identifier le risque attaché à la réalisation d'opérations sur les marchés financiers comme leur objet invariable, ce dont il résulte que l' « *information* » requise ressortit davantage à la « *mise en garde* », dotée en la matière d'un degré de généralité remarquable. Quant à l'analyse de l'élément moral de ces obligations, elle semble de nature à accréditer la thèse prônant leur uniformisation sous l'égide des critères établis par le législateur, jugés plus prévisibles. L'exigence d'information incombant à l'intermédiaire financier se prolonge durant l'exécution de la mission, tant en ce qui concerne son déroulement que son résultat. Corollaire de la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui qui caractérise l'action pour le compte d'autrui, le procédé permet au titulaire de ces droits d'exercer un certain contrôle sur l'action du représentant. Compte tenu de l'opacité résultant d'un tel mode d'action, l'engagement personnel de l'intermédiaire justifie à cet égard un rehaussement de l'information exigée.

656. À l'issue de l'accomplissement de sa mission, l'intermédiaire a également l'obligation d'attribuer au donneur d'ordres représenté le produit de la prestation accomplie pour son compte. L'analyse atteste de ce que ce processus ne résulte pas de la conclusion d'un acte juridique distinct, qui dépendrait du consentement d'un tiers contractant avec lequel aurait traité le représentant, ou

d'une manifestation de volonté du représenté. Méconnaissant la logique propre à l'action pour le compte d'autrui, de tels raisonnements occultent le fait que la réversion à l'œuvre n'est pas une opération devant être considérée isolément mais la conséquence de l'accomplissement d'une mission de représentation consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. Il apparaît dès lors logique de loger le fondement technique de cette attribution du produit de la prestation accomplie dans l'exécution d'une obligation caractéristique de l'exercice des droits subjectifs d'autrui : l'obligation de rendre compte. En droit financier, le législateur établit une corrélation entre l'exécution de cette obligation, qui résulte de l'inscription des titres financiers au compte du donneur d'ordres, et le transfert de la propriété de ces actifs. Ceci s'explique par le fait que la reddition de compte assure la délivrance des titres, laquelle est nécessaire à leur tradition, devenue le fait générateur du transfert de propriété sur les marchés financiers. Un examen approfondi des règles régissant la circulation des titres admis aux opérations d'un dépositaire central témoigne cependant de la nécessité de distinguer cette reddition de compte – délivrance de l'individualisation des titres, opérée par les écritures prises dans les livres du dépositaire central. Seule l'association de ces deux jeux d'écritures parachève le transfert de la propriété des titres. Nécessaire à la production de l'effet translatif, l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte n'a donc pas pour objet un tel transfert. On le comprend si l'on garde à l'esprit que cette obligation est inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En effet, un tel mode d'action conduit en principe à ce que le transfert de propriété relatif à l'opération accomplie se produise directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres titulaire des droits mis en œuvre. Ce transfert de propriété ne saurait donc être l'objet d'une obligation incombant à son intermédiaire. Il en va différemment lorsque les titres financiers circulent au sein de la filière irrévocable prévoyant un dénouement en continu du système de règlement et de livraison. En ce cas, l'intermédiaire acquiert leur propriété dans l'attente du paiement de leur prix par le donneur d'ordres. Lorsqu'un tel paiement intervient, la reddition de compte porte alors sur des actifs qui figurent dans le patrimoine de l'intermédiaire depuis le dénouement de l'opération de marché. D'un point de vue technique, l'admission de la thèse selon laquelle le transfert de propriété peut constituer l'objet d'une obligation nous a conduit à présenter cette obligation de rendre compte comme une obligation de transférer la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui, sous condition suspensive du paiement de leur prix.

Conclusion de la Seconde Partie

657. L'étude de la notion d'intermédiation financière nous a conduit à retenir une conception renouvelée de la représentation, sise sur le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. C'est en prenant appui sur cette analyse du phénomène représentatif que nous nous proposions d'explorer le régime de l'intermédiation financière, afin d'en expliquer les soubassements et, le cas échéant, d'en combler les lacunes. Le cœur de ce régime se rapporte aux obligations assumées par l'intermédiaire financier envers son donneur d'ordres, lesquelles, à l'instar de toute situation de représentation, consistent à exécuter la mission qui lui est confiée et à en rendre compte.

658. L'obligation d'exécuter la mission incombant à l'intermédiaire financier dépend étroitement du fait que l'action soit menée *pour le compte d'autrui*. L'usage de prérogatives afférentes aux droits subjectifs d'autrui qui caractérise l'attribution d'un pouvoir de représentation revêt en effet une importance significative quant à l'accomplissement de la mission confiée. Dans le but de canaliser le risque créé par la dissociation entre celui qui agit (le représentant) et celui qui en supporte les conséquences (le représenté), le premier se voit imposer deux obligations spécifiques, communes à tout phénomène de représentation. D'une part, une obligation de diligence qui lui enjoint d'agir avec soin et compétence afin de permettre au titulaire des droits mis en œuvre de retirer de l'opération accomplie la satisfaction escomptée. D'autre part, une obligation de loyauté destinée à le dissuader de se laisser guider par une motivation étrangère à « *la recherche du bien* » du représenté[2703] lorsqu'il se retrouve en situation de conflit d'intérêts. L'analyse du régime applicable en vertu de ces obligations révèle un mimétisme certain entre le droit régissant l'intermédiation financière et le droit commun de la représentation. Un tel constat ne saurait surprendre dans la mesure où les obligations de diligence et de loyauté incombant aux intermédiaires financiers sont en réalité inhérentes à l'action pour le compte d'autrui, communes à tout phénomène de représentation.

2703Selon la formule de Ph. Didier, thèse précitée, n°224, p. 174.

659. L'intermédiaire financier exécute la mission que lui confie son donneur d'ordres en agissant *en son propre nom*. Considéré comme une simple variable d'ajustement du mécanisme représentatif, un tel mode d'action ne saurait le neutraliser.

660. L'examen des manifestations de l'engagement personnel des intermédiaires financiers lors de l'accomplissement de sa mission laisse accroire que cet engagement, loin de faire obstacle au déploiement de la représentation, contribue à raffermir celle-ci. En période pré-contractuelle, la maîtrise décisionnelle dévolue à l'intermédiaire qui procède à l'évaluation de l'adéquation du service à la situation du client apparaît ainsi comme le moyen de conforter la prise en charge de l'intérêt de ce dernier en évitant la souscription d'opérations manifestement insusceptibles de lui procurer satisfaction. Durant l'exécution de la mission, l'engagement en nom propre de l'intermédiaire apparaît comme une garantie de l'action sous les traits de l'obligation de ducroire et comme une sanction du dépassement de pouvoir par le biais de l'inopposabilité des actes irréguliers. Dans un cas comme dans l'autre, cet engagement personnel nous est apparu comme le moyen de conforter la dimension représentative de l'action menée par l'intermédiaire financier. En qualité de ducroire, il garantit à son donneur d'ordres la bonne fin de l'opération et neutralise le risque de contrepartie inhérent à l'opération de marché. Lié par l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir, il est incité à respecter scrupuleusement les bornes assignées à sa mission, ce qui contribue à la mise en œuvre d'une action conforme à ce que requiert l'exercice des droits subjectifs d'autrui.

661. Tenu de rendre compte de l'exécution de sa mission, l'intermédiaire financier a le devoir de communiquer à son donneur d'ordres un certain nombre de renseignements avant, pendant et à l'issue de l'accomplissement de cette mission. Préalablement à la conclusion du contrat d'intermédiation, le législateur et la jurisprudence exigent du premier qu'il informe le second des risques attachés aux opérations réalisées sur les marchés financiers afin de lui permettre d'exprimer un consentement éclairé. En la matière, la revalorisation qualitative de l'objet de l'information à communiquer atteste de l'avènement d'une obligation générale de mise en garde et révèle la fonction spécifique de l'information précontractuelle, étroitement liée à l'impératif de bon fonctionnement des systèmes de négociation et à la perspective d'une mission consistant à exercer les droits subjectifs d'autrui. L'obligation d'information qui pèse sur l'intermédiaire financier se prolonge durant l'exécution de cette mission. Corollaire de l'action pour le compte d'autrui, cette exigence est sensiblement rehaussée en raison de l'engagement en son nom propre de l'intermédiaire dans la mesure où l'opacité d'un tel mode d'action accroît le déficit d'information du donneur d'ordres.

662. L'accomplissement de sa mission touchant à sa fin, l'intermédiaire financier doit encore procéder à l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie pour son compte. Loin de résulter de la passation d'un acte juridique distinct, subordonnée au consentement d'un tiers contractant ou du donneur d'ordres lui-même, ce processus de réversion résulte de l'exécution par l'intermédiaire de son obligation de rendre compte, laquelle est inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui. En droit financier, l'exécution de cette reddition de compte apparaît intimement liée au transfert de propriété des titres financiers car elle permet la délivrance de ces actifs, nécessaire à leur tradition devenue le fait générateur du transfert de propriété. L'étude révèle cependant qu'en principe, l'obligation de rendre compte n'a pas pour objet cet effet translatif, lequel se réalise directement dans ou depuis le patrimoine du donneur d'ordres, titulaire des droits subjectifs mis en œuvre. La réglementation financière déroge toutefois à cette analyse car lorsque la circulation des titres emprunte la filière irrévocable prévoyant un dénouement en continu du système de règlement et de livraison, le donneur d'ordres n'en acquiert la propriété que lorsqu'il s'acquitte de leur prix auprès de son intermédiaire. Dans cette configuration, la reddition de compte porte sur des actifs qui sont entrés dans le patrimoine de ce dernier lors du dénouement de l'opération de marché, de sorte qu'elle devient une obligation de transférer la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui, affectée d'une condition suspensive tenant au paiement de leur prix. L'examen du régime de cette obligation confirme que l'engagement personnel de l'intermédiaire, qui se matérialise par l'attribution temporaire de la propriété des titres négociés, n'oppose aucune contradiction à la dimension représentative de l'action déployée.

Conclusion générale

663. Rappel de l'objectif de l'étude. Éclairer la théorie de la représentation au prisme de l'intermédiation financière. À l'orée de ce travail, nous nous proposions d'éclairer la théorie de la représentation au prisme de l'intermédiation financière. La réforme du droit des obligations a fait naître une distorsion entre la vision que le droit positif et la science juridique adoptent du mécanisme de la représentation. Or, cette dissonance est une source d'incohérence car elle porte atteinte au rôle essentiel dévolu à la logique formelle dans le raisonnement juridique[2704]. Afin d'y remédier, les activités ressortissant à l'intermédiation financière sont apparues comme un matériau d'étude approprié. Le vocable réunit les prestations prodiguées par les professionnels habilités à opérer sur les plates-formes de négociation d'instruments financiers et d'actifs numériques dans le cadre du traitement des ordres émanant de leurs clients. Ces prestations correspondent à ce que le législateur décrit comme un mécanisme de représentation puisque les intermédiaires accomplissent des actes juridiques *pour le compte* de leurs donneurs d'ordres. Dans la mesure où ces prestataires agissent *en leur propre nom*, et non au nom d'autrui, la science juridique refuse en revanche de les considérer comme d'authentiques représentants. Leur étude paraissait dès lors tout indiquée pour interroger ce décalage, et tenter de le résorber.

664. Élaboration d'une conception renouvelée de la représentation sise sur le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui. Au sein du genre des *contrats de service*, la confrontation de l'intermédiation financière au modèle du mandat met en lumière les graves errements conceptuels qui affectent ce contrat spécial, étroitement liés aux rapports qu'il entretient avec le mécanisme de la représentation. À ce titre, l'assimilation du phénomène représentatif à la définition légale du mandat est apparue contestable sur un plan logique. Favorisant une acception restrictive de la représentation, elle se heurte en outre à la consécration d'un véritable « *régime primaire* »[2705] de l'institution par l'ordonnance du 10 février 2016. Dans le sillon tracé par le

2704Sur ce constat, v. déjà Ph. Didier, thèse précitée, n°7, p. 5.
2705Selon le mot de D. Houtcieff, *op. cit*., n°225, p. 221.

législateur, il s'avère que si les intermédiaires financiers ne peuvent être considérés comme des mandataires dans la mesure où ils n'agissent pas *au nom d'autrui* mais *en leur propre nom*, les contrats qu'ils concluent avec leurs donneurs d'ordres n'en demeurent pas moins des *contrats de représentation*. Ces prestataires agissent en effet *pour le compte d'autrui*, mode d'action qui constitue l'essence du mécanisme de la représentation. Définie en doctrine comme l'action devant être menée par une personne dans l'intérêt d'une autre[2706], l'action pour le compte d'autrui est considérée par le législateur comme une technique de réalisation d'actes juridiques. Or, dans la théorie de l'acte juridique, l'intérêt désigne le principe justificatif à l'octroi des prérogatives d'action qui permettent aux individus d'intervenir dans la vie juridique : les droits subjectifs. En considération du principe de correspondance qui s'en déduit entre l'expression de l'intérêt du sujet et l'exercice d'un droit subjectif, il en résulte que celui qui, tel l'intermédiaire financier agissant pour le compte de son donneur d'ordres, exprime par sa volonté l'intérêt d'un autre sujet de droit exerce des prérogatives qui se rapportent aux droits subjectifs d'autrui. L'assise spécifique du pouvoir ainsi mis en œuvre éclaire le processus d'imputation à autrui des effets de l'action, que l'on présente comme le second versant de l'action pour le compte d'autrui. Compte tenu de la corrélation instaurée entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des conséquences qui en résultent, c'est en effet l'exercice des droits subjectifs d'autrui qui justifie l'imputation au titulaire de ces droits des effets de l'action. Fondée sur une dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs, cette analyse de l'action pour le compte d'autrui la fait coïncider avec la conception moderne de la représentation.

665. Si l'essence de la représentation se loge dans le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui, le fait que l'agissement soit mené en nom propre ou au nom d'autrui doit être tenu pour une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif. Nul obstacle ne se dresse en effet face à l'identification d'un effet de représentation en présence d'un intermédiaire financier agissant en son propre nom. Afin d'en rendre compte, l'analyse dualiste de l'obligation peut être opportunément mobilisée. Agissant pour le compte de son donneur d'ordres, l'intermédiaire financier exerce ainsi les droits subjectifs de ce dernier, qu'il représente. C'est la raison pour laquelle le donneur d'ordres représenté se voit attribuer le *debitum*, soit le droit à l'avantage économique correspondant à l'accomplissement de la prestation due. L'action en nom propre perturbe cependant la logique inhérente à la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui. L'engagement personnel de l'intermédiaire dissimule en effet l'exercice de son pouvoir de représentation, rendu inopposable

2706v. *supra*, n°90, note 469 et les références citées.

erga omnes par application de la théorie de l'apparence. Par conséquent, le pouvoir de contrainte correspondant à l'engagement souscrit, *i.e*. l'*obligatio*, concerne exclusivement ce représentant.

666. À l'aune de cette analyse, ***la représentation peut être définie comme le procédé en vertu duquel une personne – le représentant – est habilité par l'œuvre de la loi, du juge ou du contrat à accomplir un acte juridique pour le compte d'une autre – le représenté***. Qu'il agisse au nom du représenté, tel un mandataire, ou en son propre nom, comme les intermédiaires financiers, ***le représentant exprime l'intérêt du représenté, ce qui consiste sur un plan technique à mettre en œuvre les prérogatives afférentes aux droits subjectifs du représenté***. ***En sa qualité de titulaire des droits subjectifs exercés, le représenté pour le compte duquel l'action est menée est désigné comme sujet d'imputation des effets en résultant***, appelé à supporter les conséquences juridiques de l'agissement du représentant.

667. Conséquences pratiques de la conception renouvelée de la représentation. Étude du régime de l'intermédiation financière. L'analyse présentée du mécanisme de la représentation apparaît comme « *un guide sûr* »[2707] afin d'étudier le régime de l'intermédiation financière. Force est en effet de constater que la teneur des obligations assumées par les prestataires habilités envers leurs donneurs d'ordres est inextricablement liée à leur qualité de représentant.

668. L'obligation faite à l'intermédiaire financier d'exécuter la mission qui lui est confiée par son donneur d'ordres dépend étroitement de ce que le premier agit *pour le compte* du second, dont il met en œuvre les droits subjectifs. En tant qu'il constitue la traduction technique du pouvoir de représentation dévolu à cet intermédiaire, le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui conduit à lui imposer des obligations de diligence et de loyauté partagées par tout représentant. ***Agissant pour le compte d'autrui, l'intermédiaire financier exerce un pouvoir de représentation ayant pour assise les droits subjectifs du représenté, ce dont il résulte qu'il assume des obligations communes à tout représentant***. Préalablement analysée comme une simple variable d'ajustement du phénomène représentatif, l'intervention *en son propre nom* de l'intermédiaire financier ne saurait en altérer l'essence, ainsi que le confirme l'étude de l'influence d'un tel mode d'action sur le régime de l'obligation d'exécuter la mission assignée à l'intermédiaire. Loin d'entraver l'effet de représentation inhérent à l'exercice des droits subjectifs d'autrui, les diverses manifestations de son

2707Expression empruntée à A. Couret, « Le cadre juridique des techniques de couverture des risques des opérations de marché », art. préc., p. 12.

engagement personnel sont au contraire de nature à raffermir la dimension représentative de l'action. Elles contribuent en effet à l'exercice optimal des prérogatives afférentes aux droits subjectifs du donneur d'ordres. ***Agissant en son propre nom, l'intermédiaire financier s'engage personnellement au titre des opérations réalisées pour le compte de son donneur d'ordres, ce qui conforte la dimension représentative de son action***. Par voie de conséquence, l'analyse confirme que la quintessence de la représentation est à rechercher dans le mécanisme de l'action pour le compte d'autrui.

669. L'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire financier obéit à la même logique. Au titre de cette reddition de compte, l'intermédiaire a l'obligation de communiquer au donneur d'ordres qu'il représente un certain nombre d'informations relatives à l'exécution de sa mission, avant, pendant et à l'issue de celle-ci. Or, cette obligation d'information se révèle étroitement liée à la mise en œuvre des droits subjectifs d'autrui, qui caractérise le mécanisme représentatif à l'œuvre dans l'intermédiation financière. Corrélée à la perspective de cette mission de représentation, l'information précontractuelle due par l'intermédiaire financier contribue en effet d'ores et déjà à lui permettre d'apporter à son donneur d'ordres la satisfaction qu'il escompte de l'opération. Durant l'exécution de la mission, cette exigence d'information offre à ce dernier le moyen d'exercer un certain contrôle sur la mise en œuvre des prérogatives afférentes à ses droits subjectifs. Cependant, l'opacité attachée à l'intervention en son propre nom de l'intermédiaire accroît le déficit d'information dont souffre le donneur d'ordres représenté, ce qui conduit à revaloriser sensiblement le contenu de l'information requise. Une fois de plus, l'action en nom propre de l'intermédiaire financier réagit sur la dimension représentative inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui en la confortant. L'obligation de rendre compte impose également à l'intermédiaire d'attribuer à son donneur d'ordres le produit de la prestation accomplie pour son compte, ce qui constitue l'aboutissement de sa mission de représentation. À cet égard, l'interférence de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier, qui se matérialise par la dévolution temporaire de la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui, ne remet pas en cause la dimension représentative de l'action menée pour le compte d'autrui, qu'il contribue à fortifier.

670. Conséquences théoriques de la conception renouvelée de la représentation. Si l'analyse de l'intermédiation financière atteste du particularisme du droit la régissant, la conception renouvelée de la représentation qu'elle a permis de formuler confirme dans le même temps l'absence d'autonomie du droit financier. Nous formons ainsi le vœu que l'étude ici menée puisse constituer le

socle d'une réconciliation entre la science juridique et le droit positif susceptible d'éclairer la compréhension du mécanisme de la représentation à l'œuvre dans d'autres branches du droit, apportant ainsi notre pierre à ce « *chantier en cours* »[2708].

2708Cf. Ph. Didier, « Rapport de synthèse », in *La représentation en droit privé*, *op. cit*., art. préc., p. 234, n°51.

Bibliographie

OUVRAGES GÉNÉRAUX. TRAITÉS, MANUELS ET COURS

ALAUZET (I.), *Commentaire du Code de commerce et de la législation commerciale*, t. III, Librairie générale de jurisprudence, 3e éd. (1879).

ATIAS (Ch.), *Droit civil. Les biens*, LexisNexis, 12e éd. (2014).

AUBERT (J.-L.) et SAVAUX (E.), *Introduction au droit et thèmes fondamentaux du droit civil*, Sirey, 18e éd. (2020).

AUBRY (Ch.) et RAU (Ch.), *Cours de droit civil français, traduit de l'allemand de M. C. S. Zachariae*, t. I, F. Lagier Éditeur, 1839.

AUBRY (Ch.) et RAU (Ch.), *Cours de droit civil français d'après la méthode de Zachariae*, t. II, Marchal et Billard Éditeurs, 5e éd. (1897).

AUBRY (Ch.) et RAU (Ch.), *Cours de droit civil français d'après l'ouvrage allemand de C.-S. Zachariae*, t. III, Cosse Éditeur, 3e éd. (1856).

AUBRY (Ch.) et RAU (Ch.), *Cours de droit civil français : d'après la méthode de Zachariae*, t. VI, Marchal et Godde Éditeurs, 5e éd. (1920), par BARTIN (E.).

AUCKENTHALER (F.), *Droit des marchés de capitaux*, LGDJ, 2004.

AYNÈS (L.), CROCQ (P.) et AYNÈS (A.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 14e éd. (2020).

BARBIÈRI (J.-J.), *Contrats civils, contrats commerciaux*, Masson-Armand Collin, 1e éd. (1995).

BARTHEZ (A.-S.) et HOUTCIEFF (D.), *Les sûretés personnelles*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2010.

BAUDRY-LACANTINERIE (G.), *Précis de droit civil*, t. I, Sirey, 11e éd. (1911), avec CHÉNEAUX (G.).

BAUDRY-LACANTINERIE (G.), *Précis de droit civil*, t. III, Sirey, 11e éd. (1914), par CHÉNEAUX (G.).

BAUDRY-LACANTINERIE (G.) et BARDE (L.), *Traité théorique et pratique de droit civil. Des obligations*, t. I, Librairie de la société du recueil général des lois et des arrêts, 1897.

BAUDRY-LACANTINERIE (G.) et CHAUVEAU (M.), *Traité théorique et pratique de droit civil. Des biens*, Larose Éditeur, 1896.

BAUDRY-LACANTINERIE (G.) et SAIGNAT (L.), *Traité théorique et pratique de droit civil*, t. XII. *De la vente et de l'échange*, Librairie de la société du recueil général des lois et des arrêts, 1900.

BAUDRY-LACANTINERIE (G.) et WAHL (A.), *Traité théorique et pratique de droit civil. Des contrats aléatoires, du mandat, du cautionnement, de la transaction*, Larose Éditeur, 1899.

BAUDRY-LACANTINERIE (G.) et WAHL (A.), *Traité théorique et pratique de droit civil. Du contrat de louage*, t. I, Librairie de la Société du recueil général des lois et des arrêts, 2e éd. (1900).

BÉDARRIDE (J.), *Commentaire du Code de commerce. Livre Ier. Titre VI. Des commissionnaires*, A. Durand Éditeur, 1863.

BÉNABENT (A.), *Droit des obligations*, LGDJ, 18e éd. (2019).

BÉNABENT (A.), *Droit des contrats spéciaux civils et commerciaux*, LGDJ, 13e éd. (2019).

BERGEL (J.-L.), *Théorie générale du droit*, Dalloz, col. « Méthodes du droit », 5e éd. (2012).

BERGEL (J.-L.), BRUSCHI (M.) et CIMAMONTI (S.), *Les biens*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2e éd. (2010).

BOISTEL (A.), *Précis de droit commercial*, Ernest Thorin, 3e éd. (1884).

BONNEAU (T.), *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, Bruylant, 4e éd. (2018).

BONNEAU (T.), *Droit bancaire*, LGDJ, 13e éd. (2019).

BONNEAU (T.) et DRUMMOND (F.), *Droit des marchés financiers*, Economica, 3e éd. (2010).

BONNEAU (T.), PAILLER (P.), ROUAUD (A.-C.), TEHRANI (A.) et VABRES (R.), *Droit financier*, LGDJ, 2e éd. (2019).
BOURASSIN (M.) et BRÉMOND (V.), *Droit des sûretés*, Sirey, 7e éd. (2020).
BRAVARD-VEYRIÈRES (M.), *Traité de droit commercial,* t. II, Librairie Marescq Aîné, 2e éd. (1892), par DEMANGEAT (Ch.).
BUCHÈRE (A.), *Traité théorique et pratique des opérations de la bourse*, Librairie Marescq Aîné, 3e éd. (1892).
CABRILLAC (M.), MOULY (Ch.), CABRILLAC (S.) et PÉTEL (Ph.), *Droit des sûretés*, LexisNexis, 10e éd. (2015).
CABRILLAC (R.), *Droit des obligations*, Dalloz, 14e éd. (2020).
CADIET (L.) et JEULAND (E.), *Droit judiciaire privé*, LexisNexis, 9e éd. (2016).
CALAIS-AULOY (J.), TEMPLE (H.) et DEPINCÉ (M.), *Droit de la consommation*, Dalloz, 10e éd. (2020).
CAPITANT (H.), *Introduction à l'étude du droit civil. Notions générales*, A. Pedone Éditeur, 5e éd. (1929).
CARBONNIER (J.), *Droit civil. 4. Les obligations*, PUF, 9e éd. (1976).
CARBONNIER (J.), *Droit civil. 4 / Les obligations*, PUF, 20e éd. (1996).
CARBONNIER (J.), *Droit civil*, t. III. *Les biens*, PUF, 19e éd. (2000).
CARBONNIER (J.), *Droit civil*, t. IV. *Les obligations*, PUF, 22e éd. (2000).
CARBONNIER (J.), *Droit civil. Introduction. Les personnes. La famille, l'enfant, le couple*, PUF, 1e éd. (2004).
CATALA (P.) et TERRÉ (F.), *Procédure civile et voies d'exécution*, PUF Thémis, 4e éd. (1976).
CAUSSE (H.), *Droit bancaire et financier*, Éditions Mare & Martin, 2015, préf. D. Tricot.
CHAINAIS (C.), FERRAND (F.), GUINCHARD (S.) et MAYER (L.), *Procédure civile*, Dalloz, 35e éd. (2020).
CHANTEPIE (G.) et LATINA (M.), *Le nouveau droit des obligations. Commentaire théorique et pratique dans l'ordre du Code civil*, Dalloz, 2e éd. (2018).
CHÉNEDÉ (F.), *Le nouveau droit des obligations et des contrats*, Dalloz, 2e éd. (2018).
COLIN (A.) et CAPITANT (H.), *Cours élémentaire de droit civil français*, t. I, Dalloz, 6e éd. (1930).
COLIN (A.) et CAPITANT (H.), *Cours élémentaire de droit civil français,* t. II, Dalloz, 7e éd. (1932).
COLIN (A.) et CAPITANT (H.), avec JULLIOT DE LA MORANDIÈRE (L.), *Cours élémentaire de droit civil français*, t. III, Dalloz, 7e éd. (1932).
COLLART DUTILLEUL (F.) et DELEBECQUE (Ph.), *Contrats civils et commerciaux*, Dalloz, 11e éd. (2019).
COLOMER (A.), *Droit civil – Régimes matrimoniaux*, Litec, 12e éd. (2004).
CORNU (G.) et FOYER (J.), *Procédure civile*, PUF, 1e éd. (1958).
CORNU (G.), *Cours de droit civil. Licence 2e année, Les cours de droit*, 1972-1973.
CORNU (G.), *Les régimes matrimoniaux*, PUF Thémis, 9e éd. (1997).
COURET (A.), LE NABASQUE (H.), COQUELET (M.-L.), GRANIER (T.), PORACCHIA (D.), RAYNOUARD (A.), REYGROBELLET (A.) et ROBINE (D.), *Droit financier*, Dalloz, 3e éd. (2019).
COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, LexisNexis, 33e éd. (2020).
DELAMARRE (M.) et LE POITVIN (M.), *Traité théorique et pratique de droit commercial,* t. II. *Contrat de commission*, Ch. Hingray, 1861.
DELOISON (G.), *Traité des valeurs mobilières françaises et étrangères et des opérations de bourse*, L. Larose et Forcel Éditeurs, 1890.
DEMANTE (A. M.), *Cours analytique de Code Napoléon*, continué depuis l'article 980 par E. Colmet de Santerre, t. V, Henri Plon Éditeur, 1865.
DEMOGUE (R.), *Traité des obligations en général*, t. I. *Sources des obligations*, Librairie Arthur Rousseau, 1923.
DEMOLOMBE (Ch.), *Cours de Code Napoléon*, t. IX, A. Durand et L. Hachette Éditeurs, 3e éd. (1866).
DEROUSSIN (D.), *Histoire du droit des obligations*, Economica, 2e éd. (2012).
DESHAYES (O.), GENICON (T.) et LAITHIER (Y.-M.), *Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Commentaire article par article*, LexisNexis, 2e éd. (2018).
DEUMIER (P.), *Introduction générale au droit*, LGDJ, 5e éd. (2019).
DIDIER (P.), *Droit commercial*, t. II. *L'entreprise en société, les groupes de sociétés*, PUF, 3e éd. (1999).

DIDIER (P.), *Droit commercial*, t. III. *Le marché financier. Les groupes de sociétés*, PUF, 1e éd. (1993).

DIDIER (P. et Ph.), *Droit commercial*, t. II. *Les sociétés commerciales*, Economica, 2011.

DISSAUX (N.) et JAMIN (Ch.), *Projet de réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Commentaire article par article*, Dalloz, 2015.

DOMENGET (M.), *Du mandat, de la commission et de la gestion d'affaires,* t. II, Cotillon Éditeur, 1862.

DOUVILLE (T.), *La réforme du droit des contrats*. *Commentaire article par article*, Gualino, 2016.

DROSS (W.), *Droit civil. Les choses*, LGDJ, 2012.

DROSS (W.), *Droit des biens*, LGDJ, 2e éd. (2014).

DUGUIT (L.), *Les transformations générales du droit privé depuis le Code Napoléon*, Librairie Felix Alcan, 1912.

DURANTON (A.), *Cours de droit français suivant le Code civil*, t. XVII, Alex-Gobelet Libraire, 1833.

DUVERGIER (J.-B.), *Le droit civil français suivant l'ordre du code*, t. XIX du Traité de Toullier, t. IV de la continuation, Jules Renouard Libraire, 1837.

ESCARRA (J. et E.) et RAULT (J.), *Traité théorique et pratique de droit commercial,* t. II. *Les contrats commerciaux,* Sirey, 1955, par HÉMARD (J.).

FABRE-MAGNAN (M.), *Droit des obligations. 1 - Contrat et engagement unilatéral*, PUF, coll. « Thémis droit », 5e éd. (2019).

FAGES (B.), *Droit des obligations*, LGDJ, 10e éd. (2020).

FERRIER (D. et N.), *Droit de la distribution*, LexisNexis, 8e éd. (2017).

FLOUR (J.), AUBERT (J.-L.) et SAVAUX (E.), *Droit civil. Les obligations. 1. L'acte juridique*, Sirey, 16e éd. (2014).

FLOUR (J.), AUBERT (J.-L.) et SAVAUX (E.), *Droit civil. Les obligations. 2. Le fait juridique*, Sirey, 14e éd. (2011).

FLOUR (J.), AUBERT (J.-L.) et SAVAUX (E.), *Droit civil. Les obligations. 3. Le rapport d'obligation*, Sirey, 9e éd. (2015).

FRANÇOIS (J.), *Traité de droit civil*, t. VII. *Les sûretés personnelles*, Economica, 2004.

FRANÇOIS (J.), *Traité de droit civil*, t. IV. *Les obligations. Régime général*, Economica, 5e éd. (2020).

GHESTIN (J.) et BARBIER (H.), avec BERGÉ (J.-S.), *Introduction générale. Droit objectif et droits subjectifs. Sources du droit*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, t. I, LGDJ, 5e éd. (2018).

GHESTIN (J.), BILLIAU (M.) et LOISEAU (G.), *Le régime des créances et des dettes*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2005.

GHESTIN (J.), LOISEAU (G.) et SERINET (Y.-M.), *La formation du contrat*. Tome 1 : *Le contrat - le consentement*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 4e éd. (2013).

GIRARD (P.-F.), *Manuel élémentaire de droit romain*, Librairie Arthur Rousseau, 5e éd. (1911).

GRIMALDI (M.), *Droit des successions*, LexisNexis, 7e éd. (2017).

GRIMALDI (M.), *Dalloz action Droit patrimonial de la famille*, 2018 – 2019.

GUILLOUARD (L.), *Traité du contrat de louage*, t. II, Éditions Durand et Pedone-Lauriel Éditeurs, 1885.

GUILLOUARD (L.), *Traité des contrats aléatoires et du mandat*, Durand et Pedone-Lauriel Éditeurs, 2e éd. (1894).

GUYON (Y.), *Droit des affaires*, t. I. *Droit commercial général et Sociétés*, Economica, 12e éd. (2003).

HÉRON (J.) et LE BARS (T.), *Droit judiciaire privé*, LGDJ, 6e éd. (2015).

HOUTCIEFF (D.), *Droit commercial. Actes de commerce. Commerçants. Fonds de commerce. Contrats commerciaux. Concurrence. Instruments de paiement et de crédit*, Sirey, 4e éd. (2016).

HOUTCIEFF (D.), *Droit des contrats*, Bruylant, 5e éd. (2020).

HUC (T.), *Commentaire théorique et pratique du Code civil*, t. XII, F. Pichon Éditeur, 1899.

HUET (J.), DECOCQ (G.), GRIMALDI (C.), LÉCUYER (H.) et MOREL-MAROGER (J.), *Les principaux contrats spéciaux*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 3e éd. (2012).

JOSSERAND (L.), *Cours de droit civil positif français*, t. I, Sirey, 3e éd. (1938).

JOSSERAND (L.), *Cours de droit civil positif français,* II. *Théorie générale des obligations. Les principaux contrats du droit civil. Les sûretés*, Sirey, 3e éd. (1939).

de JUGLART (M.) et IPPOLITO (B.), *Traité de droit commercial*, t. VII. *Banques et bourses*, Montchrestien, 3e éd. (1991), par MARTIN (L. M.).
JULIENNE (M.), *Régime général des obligations*, LGDJ, 3e éd. (2020).
JULLIOT DE LA MORANDIÈRE (L.) et RODIÈRE (R.), *Droit commercial et droit fiscal des affaires*, t. II, Dalloz, 4e éd. (1968).
LABARTHE (F.) et NOBLOT (C.), *Le contrat d'entreprise*, in J. Ghestin (dir.), *Traité des contrats*, LGDJ, 2008.
LACOUR (L.) et BOUTERON (J.), *Précis de droit commercial,* t. I, Dalloz, 3e éd. (1925).
LAMBERT-FAIVRE (Y.) et LEVENEUR (L.), *Droit des assurances*, Dalloz, 14e éd. (2017).
LARROUMET (Ch.) et AYNÈS (A.), *Traité de droit civil*, t. I. *Introduction à l'étude du droit*, Economica, 6e éd. (2013).
LARROUMET (Ch.) et BROS (S.), *Traité de droit civil*, t. III. *Les obligations. Le contrat*, Economica, 9e éd. (2018).
LARROUMET (Ch.) et MALLET-BRICOUT (B.), *Traité de droit civil*, t. II, *Les biens, droits réels principaux*, Economica, 6e éd. (2019).
LE CANNU (P.) et DONDERO (B.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 7e éd. (2018).
LE CANNU (P.), GRANIER (T.) et ROUTIER (R.), *Droit commercial. Instruments de paiement et de crédit. Titrisation*, Dalloz, 9e éd. (2016).
LEGEAIS (D.), *Opérations de crédit*, LexisNexis, 2e éd. (2018).
LEGEAIS (D.), *Droit des sûretés et garanties du crédit*, LGDJ, 13e éd. (2019).
LOCRÉ (J.-G.), *Esprit du Code de commerce, ou Commentaire de chacun des articles du Code,* t. I, Dufour Éditeur, 2e éd. (1829).
LUCAS DE LEYSSAC (C.) et PARLÉANI (G.), *Droit du marché*, PUF, coll. « Thémis Droit privé », 2002.
LYON-CAEN (Ch.) et RENAULT (L.), *Traité de droit commercial,* t. III, F. Pichon Éditeur, 4e éd. (1906).
LYON-CAEN (Ch.) et RENAULT (L.), *Traité de droit commercial*, t. IV, F. Pichon Éditeur, 2e éd. (1893).
LYON-CAEN (Ch.) et RENAULT (L.), *Manuel de droit commercial*, LGDJ, 10e éd. (1910).
MAINGUY (D.), *Contrats spéciaux*, Dalloz, 12e éd. (2020).
MALAURIE (Ph.), *Droit civil. Les successions. Les libéralités*, Defrénois, 2e éd. (2006).
MALAURIE (Ph.) et AYNÈS (L.), *Droit civil. Les biens*, LGDJ, 8e éd. (2019), avec le concours de JULIENNE (M.).
MALAURIE (Ph.), AYNÈS (L.) et GAUTIER (P.-Y.), *Droit des contrats spéciaux*, LGDJ, 11e éd. (2020).
MALAURIE (Ph.), AYNÈS (L.) et STOFFEL-MUNCK (Ph.), *Droit des obligations*, LGDJ, 10e éd. (2018).
MALAURIE (Ph.) et MORVAN (P.), *Droit civil. Introduction au droit*, LGDJ, 7e éd. (2018).
MALINVAUD (Ph.), MEKKI (M.) et SEUBE (J.-B.), *Droit des obligations*, LexisNexis, 15e éd. (2019).
MARCADÉ (V.), *Explication théorique et pratique du Code civil*, t. IV, Delamotte et Fils Éditeurs, 7e éd. (1873).
MARTY (G.) et RAYNAUD (P.), *Droit civil*, t. I. *Introduction générale à l'étude du droit*, Sirey, 2e éd. (1972).
MARTY (G.) et RAYNAUD (P.), *Droit civil. Les obligations*. t. I. *Les sources*, Sirey, 2e éd. (1988).
MAZEAUD (H., J. et L.) et CHABAS (F.), *Leçons de droit civil*, t. II, deuxième volume. *Biens. Droit de propriété et ses démembrements*, Montchrestien, 8e éd. (1994), par CHABAS (F.).
MAZEAUD (H., L. et J.) et CHABAS (F.), *Leçons de droit civil*, t. II, vol. I. *Obligations. Théorie générale*, 9e éd. (1998), par CHABAS (F.).
MAZEAUD (H., L. et J.), *Leçons de droit civil*, t. III, vol. II, *Principaux contrats, 2e partie*, 3e éd. (1968), par de JUGLART (M.).
MERLE (Ph.), avec FAUCHON (A.), *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Dalloz, 24e éd. (2020).
MORET-BAILLY (J.) et TRUCHET (D.), *Droit des déontologies*, PUF, 1e éd. (2016).
MOURLON (F.), *Répétitions écrites sur le troisième examen du Code Napoléon*, t. III, A. Marescq et E. Dujardin Éditeurs, 4e éd. (1856).
NEAU-LEDUC (Ph.), PÉRIN-DUREAU (A.) et NEAU-LEDUC (C.), *Droit bancaire*, Dalloz, 6e éd. (2018).
NIBOYET (M.-L.) et de GEOUFFRE DE LA PRADELLE (G.), *Droit international privé*, LGDJ, 5e éd. (2015).
PARDESSUS (J.-M.), *Cours de droit commercial,* t. I, Neve Éditeur, 2e éd. (1821).
PATAULT (A.-M.), *Introduction historique au droit des biens*, PUF, 1989.
PAULET (Ch.), *Traité de l'administration de la bourse de commerce*, Paul Dupont Éditeur, 1885.

PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, PUF, 3e éd. (2016).
PLANIOL (M.), *Traité élémentaire de droit civil*, t. II, LGDJ, 9e éd. (1923).
PLANIOL (M.) et RIPERT (G.), *Traité pratique de droit civil français*, t. III. *Les biens*, LGDJ, 2e éd. (1952), par PICARD (M.).
PONT (P.), *Explication théorique et pratique du Code civil contenant l'analyse critique des auteurs et de la jurisprudence,* t. VIII. *Commentaire-traité des petits contrats,* t. I, Delamotte et Fils, 2e éd. (1877).
POTHIER (R.-J.), *Traité de la possession et de la prescription*, Debure Éditeur, 1772.
POTHIER (R.-J.), *Traité du contrat de louage*, Debure Éditeur, 1778.
POTHIER (R.-J.), *Traité du contrat de mandat*, in *Oeuvres complètes de Pothier*, Thomine et Fortic Éditeurs, 1821.
POTHIER (R.-J.), *Traité du contrat de dépôt*, in *Oeuvres complètes de Pothier*, t. VIII, Thomine et Fortic Éditeurs, 1821.
PUIG (P.), *Contrats spéciaux*, Dalloz, 8e éd. (2019).
RAYNARD (J.) et SEUBE (J.-B.), *Droit des contrats spéciaux*, LexisNexis, 10e éd. (2019).
RIPERT (G.), *Traité élémentaire de droit commercial*, t. II, LGDJ, 10e éd. (1986), par ROBLOT (R.).
RIPERT (G.) et ROBLOT (R.), *Traité de droit commercial*, t. II, LGDJ, 17e éd. (2004), par DELEBECQUE (Ph.) et GERMAIN (M.).
ROCHFELD (J.), *Les grandes notions du droit privé*, PUF, 1e éd. (2011).
ROLAND (H.) et BOYER (L.), *Adages du droit français*, Litec, 4e éd. (1999).
SAUPHANOR-BROUILLAUD (N.), AUBERT DE VINCELLES (C.), BRUNAUX (G.) et USUNIER (L.), *Les contrats de consommation. Règles communes*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 2e éd. (2018).
SIMLER (Ph.), *Cautionnement. Garanties autonomes. Garanties indemnitaires*, LexisNexis, 5e éd. (2015).
SIMLER (Ph.) et DELEBECQUE (Ph.), *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, Dalloz, 7e éd. (2016).
SOUSI-ROUBI (B.), *Droit bancaire européen*, Dalloz, 1e éd. (1995).
STARCK (B.), ROLAND (H.) et BOYER (L.), *Introduction au droit*, Litec, 5e éd. (2000).
STARCK (B.), ROLAND (H.) et BOYER (L.), *Droit civil. Les obligations. 2. Contrat*, Litec, 6e éd. (1998).
STARCK (B.), ROLAND (H.) et BOYER (L.), *Droit civil. Les obligations. 3. Régime général*, Litec, 6e éd. (1999).
TAISNE (J.-J.), *La déontologie de l'avocat*, Dalloz, 11e éd. (2019).
TERRÉ (F.) et FENOUILLET (D.), *Droit civil. Les personnes. Personnalité. Incapacités. Protection*, Dalloz, 8e éd. (2012).
TERRÉ (F.) et MOLFESSIS (N.), *Introduction générale au droit*, Dalloz, 12e éd. (2020).
TERRÉ (F.) et SIMLER (Ph.), *Droit civil. Les biens*, Dalloz, 10e éd. (2018).
TERRÉ (F.) et SIMLER (Ph.), *Droit civil. Régimes matrimoniaux et statut patrimonial des couples non mariés*, Dalloz, 8e éd. (2019).
TERRÉ (F.), SIMLER (Ph.) et GAUDEMET (S.), *Droit civil. Les successions. Les libéralités*, Dalloz, 4e éd. (2014).
TERRÉ (F.), SIMLER (Ph.), LEQUETTE (Y.) et CHÉNEDÉ (F.), *Droit civil. Les obligations*, Dalloz, 12e éd. (2018).
THALLER (E.), *Traité élémentaire de droit commercial à l'exclusion du droit maritime*, Librairie Arthur Rousseau, 7e éd. (1925), par PERCEROU (J.).
TROPLONG (R.-T.), *Le droit civil expliqué suivant l'ordre des articles du Code. Du mandat*, t. XVI, Ch. Hingray Éditeur, 1846.
TROPLONG (R.-T.), *De l'échange et du louage. Commentaire des titres VII et VIII du Livre III du Code civil*, t. II, Ch. Hingray Éditeur, 3e éd. (1860).
de VAUPLANE (H.) et BORNET (J.-P.), *Droit des marchés financiers*, Litec, 3e éd. (2001).
VINEY (G.), *Introduction à la responsabilité*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 3e éd. (2008).
VINEY (G.), JOURDAIN (P.) et CARVAL (S.), *Les conditions de la responsabilité*, in J. Ghestin (dir.), *Traité de droit civil*, LGDJ, 4e éd. (2013).
WALINE (J.), *Droit administratif*, Dalloz, 28e éd. (2020).
WAHL (A.), *Précis théorique et pratique de droit commercial*, Sirey, 1922.
ZÉNATI-CASTAING (F.) et REVET (T.), *Les biens*, PUF, 3e éd. (2008).
ZÉNATI-CASTAING (F.) et REVET (T.), *Cours de droit civil. Obligations. Régime*, PUF, 2013.

OUVRAGES SPÉCIAUX, THÈSES ET MONOGRAPHIES

ALTER (M.), *L'obligation de délivrance dans la vente de meubles corporels*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 122, 1972, préf. P. Catala.

ANCEL (M.-E.), *La prestation caractéristique du contrat*, thèse Paris I, Economica, 2002, préf. L. Aynès.

ANCEL (P.), *Les sûretés personnelles non accessoires en droit français et en droit comparé*, thèse Dijon, 1981.

ANDREU (L.), *Du changement de débiteur*, thèse Paris XI, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 92, 2010, préf. D. R. Martin.

AUBERT (J.-L.), *Notions et rôles de l'offre et de l'acceptation dans la formation du contrat*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 109, 1970, préf. J. Flour.

AUBRY (H.), *L'influence du droit communautaire sur le droit français des contrats*, thèse Paris II, PUAM, 2002, préf. A. Ghozi.

AVANZINI (I.), *Les obligations du dépositaire*, thèse La Réunion, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 73, 2006, préf. Ch. Jubault.

AYNÈS (L.), *La cession de contrat et les opérations juridiques à trois personnes*, thèse Paris II, Economica, 1984, préf. Ph. Malaurie.

BAHBOUHI (S.), *Le conflit d'intérêts du banquier*, thèse Paris Dauphine, L'Harmattan, 2018, préf. F. Pasqualini.

BAKOUCHE (D.), *L'excès en droit civil*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 432, 2005, préf. M. Gobert.

BALAT (N.), *Essai sur le droit commun*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 571, 2016, préf. M. Grimaldi.

BARBAN (P.), *Les entreprises de marché. Contribution à l'étude d'un modèle d'infrastructure de marché*, thèse Paris II, LGDJ – Institut Universitaire Varenne, 2015, préf. F. Drummond, avant-propos J.-J. Daigre.

BARBIER (H.), *La liberté de prendre des risques*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2011, préf. J. Mestre.

BARRE (L.), *Le dépôt de titres financiers et le droit commun*, thèse Toulouse I, 2015 (ss. dir. S. Neuville).

BASTIAN (D.), *Essai d'une théorie générale de l'inopposabilité*, thèse Paris, Sirey, 1929.

BAZZI (I.), *La commercialisation des produits financiers et la protection de l'investisseur*, thèse Paris I, IRJS éditions, coll. « Bibliothèque de l'IRJS - André Tunc », t. 53, 2014, préf. A. Couret et T. Granier.

BEAURUEL (M.), *La théorie générale du pouvoir en droit des majeurs protégés*, thèse Caen, 2018 (ss. dir. A. Batteur).

BEIGNER (B.), *L'honneur et le droit*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 234, 1995, préf. J. Foyer.

BELLISSENT (J.), *Contribution à l'analyse de la distinction des obligations de moyens et des obligations de résultat*, thèse Montpellier, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 354, 2001, préf. R. Cabrillac.

BERLIOZ (P.), *La notion de bien*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 489, 2007, préf. L. Aynès.

BERTRAND (C.), *L'agrément en droit public*, thèse Clermont-Ferrand, Presses universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand – LGDJ, 1999, préf. J. Moreau, avant-propos M.-A. La Tournerie.

BILLIAU (M.), *La délégation de créance. Essai d'une théorie juridique de la délégation en droit des obligations*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 207, 1989, préf. J. Ghestin.

BOISSIÈRE (G.), *La compagnie des agents de change et le marché officiel à la Bourse de Paris*, Arthur Rousseau Éditeur, 1908.

BONFILS (S.), *Le droit des obligations dans l'intermédiation financière*, thèse Paris II, LGDJ, coll. « Droit et économie », 2005, préf. M.-A. Frison-Roche.

BONZOM (A.), *La règle « know your customer » en droit bancaire et financier*, thèse Paris I, 2011 (ss. dir. G. Parléani).

BOUCARD (F.), *Les obligations d'information et de conseil du banquier*, thèse Paris V, PUAM, 2002, préf. D. Legeais.

BOULANGER (J.), *La promesse de porte-fort et les contrats pour autrui*, thèse Caen, Dalloz, 1933.

BOURASSIN (M.), *L'efficacité des garanties personnelles*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 456, 2006, préf. V. Brémond et M.-N. Jobard-Bachellier.

BOURSIER (M.-E.), *Le principe de loyauté en droit processuel*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 23, 2003, préf. S. Guinchard.

BOUT (R.), *La gestion d'affaires en droit français contemporain*, thèse Aix-Marseille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 124, 1972, préf. P. Kayser.

BOUTHINON-DUMAS (H.), *Le droit des sociétés cotées et le marché boursier. Étude des conditions juridiques de la détermination de la valeur de la société par le marché boursier*, thèse Paris IX, LGDJ, 2007, préf. Ph. Didier.

BRULÉ (A.), *L'interposition des tiers dans le contrat*, thèse Paris II, 2017 (ss. dir. T. Bonneau).

BRUNETTI-PONS (C.), *L'obligation de conservation*, thèse Paris II, PUAM, 2003, préf. Ph. Malinvaud.

BUFFELAN-LANORE (Y.), *Essai sur la notion de caducité des actes juridiques en droit civil*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 43, 1963, préf. P. Hébraud.

CABRILLAC (R.), *L'acte juridique conjonctif en droit privé français*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 213, 1990, préf. P. Catala.

CAFFIN-MOI (M.), *Cession de droits sociaux et droit des contrats*, thèse Paris II, Economica, 2009, préf. D. Bureau.

CAGNINACCI (F.), *Le mandat dans la doctrine française de l'Ancien Régime. XIIIe – XVIIIe siècles*, thèse Nancy, 1959.

CALAIS-AULOY (J.), *Essai sur la notion d'apparence en droit commercial*, thèse Montpellier, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 17, 1959, préf. H. Cabrillac.

CASSIÈDE (M.), *Les pouvoirs contractuels. Étude de droit privé*, thèse Bordeaux IV, 2018 (ss. dir. L. Sautonie-Laguionie).

CASSIN (R.), *De l'exception tirée de l'inexécution dans les rapports synallagmatiques (*exceptio non adimpleti contractus*) et de ses relations avec le droit de rétention, la compensation et la résolution*, thèse Paris, Sirey, 1914.

CAUSSE (H.), *Les titres négociables*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 29, 1993, préf. B. Teyssié.

CAVALIER (G. A.), *Essai sur le contrat de services en droit international privé*, thèse Lyon III – Nimègue, 2005 (ss. dir. H. Fulchiron et T. Struycken).

CAYOL (A.), *Le contrat d'ouvrage*, thèse Paris I, IRJS Editions. Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 38, 2012, préf. T. Revet.

CHAABAN (R.), *La caducité des actes juridiques. Étude de droit civil*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 445, 2006, préf. Y. Lequette.

CHACORNAC (J.), *Essai sur les fonctions de l'information en droit des instruments financiers*, thèse Paris II, Dalloz, 2014, préf. F. Drummond.

CHAUVIRÉ (Ph.), *L'acquisition dérivée de la propriété. Le transfert volontaire des biens*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 547, 2013, préf. T. Revet.

CHEN (C.-W.), *Apparence et représentation en droit positif français*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 340, 2000, préf. J. Ghestin.

CHÉNEDÉ (F.), *Les commutations en droit privé. Contribution à la théorie générale des obligations*, thèse Paris II, Economica, 2008, préf. A. Ghozi.

CHOSSIS (J.), *Le refus du banquier*, thèse Montpellier, 2015 (ss. dir. R. Bonhomme).

CLAMAGERAN (J.-J.), *Du louage d'industrie, du mandat et de la commission en droit romain, dans l'ancien droit français et dans le droit actuel*, thèse Paris, 1856.

COMPARATO (F. K.), *Essai d'analyse dualiste de l'obligation en droit privé*, thèse Paris, Dalloz, 1964, préf. A. Tunc.

CONTAMINE-RAYNAUD (M.), *L'intuitus personae dans les contrats*, thèse Paris II, 1974 (ss. dir. J. Flour).

COUDERT (P.), *Le champ d'application territoriale des monopoles des établissements de crédit et des prestataires de services d'investissement*, thèse Clermont-Ferrand, 2004 (ss. dir. J. Stoufflet).

COZIAN (M.), *L'action directe*, thèse Dijon, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 92, 1969, préf. A. Ponsard.

CROCQ (P.), *Propriété et garantie*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 248, 1995, préf. M. Gobert.

CUIF (P.-F.), *Le contrat de gestion*, thèse Paris I, Economica, 2004, préf. L. Aynès.

DABIN (J.), *Le droit subjectif*, 1952, rééd. Dalloz, 2008, préf. Ch. Atias.

DANIS-FATÔME (A.), *Apparence et contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 414, 2004, préf. G. Viney.

DANOS (F.), *Propriété, possession et opposabilité*, thèse Paris I, Economica, 2007, préf. L. Aynès.

DAVID (R.), *La protection des minorités dans les sociétés par actions*, thèse Paris, Sirey, 1929.

DELOZIÈRE-LE FUR (A.-V.), *La compensation dite multilatérale*, thèse Paris II, Éditions Panthéon-Assas, 2003, préf. A. Ghozi.
DELMAS SAINT-HILAIRE (Ph.), *Le tiers à l'acte juridique*, thèse Bordeaux IV, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 333, 2000, préf. J. Hauser.
DEMOGUE (R.), *Les notions fondamentales du droit privé. Essai critique pour servir d'introduction à l'étude des obligations*, 1911, rééd. « La Mémoire du Droit », 2001.
DESGORCES (R.), *La bonne foi dans le droit des contrats. Rôle actuel et perspectives*, thèse Paris II, 1992 (ss. dir. D. Tallon).
DIDIER (Ph.), *De la représentation en droit privé*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 339, 2000, préf. Y. Lequette.
DILOY (C.), *Le contrat d'agence commerciale en droit international*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 334, 2000, avant-propos J.-M. Jacquet, préf. L. Peyreffite.
DISSAUX (N.), *La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, thèse Lille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 485, 2007, préf. Ch. Jamin.
DO (V. D.), *Le rôle de l'intérêt privé dans le contrat en droit français*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2004, préf. J. Mestre.
DONDERO (B.), *Les groupements dépourvus de personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personnalité morale*, thèse Paris X, PUAM, 2006, préf. H. Le Nabasque.
DOUVILLE (T.), *Les conflits d'intérêts en droit privé*, thèse Caen, LGDJ – Institut Universitaire Varenne, 2014, préf. Ch. Alleaume.
DUBARRY (J.), *Le transfert conventionnel de propriété. Essai sur le mécanisme translatif à la lumière des droits français et allemand*, thèse Paris I et Université de Cologne, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 555, 2014, préf. B. Dauner-Lieb et R. Libchaber.
DUBERTRET (M.), *Négociabilité et possession. Essai sur l'inopposabilité des vices de la propriété mobilière*, thèse Paris II, Éditions Panthéon Assas, 2010, avant-propos P. Didier, préf. A. Ghozi.
DUCLOS (J.), *L'opposabilité (Essai d'une théorie générale),* thèse Rennes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 179, 1984, préf. D. Martin.
DULCEUX (E.), *Des argenterii en droit romain. Des agents de change en droit français*, thèse Paris, Librairie A. Giard, 1889.
DUMONT (M.-P.), *L'opération de commission*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. droit de l'entre., t. 45, 2000, préf. J.-M. Mousseron.
DUPEYRON (C.), *La régularisation des actes nuls*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 127, 1972, préf. P. Hébraud.
DUPICHOT (Ph.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, Éditions Panthéon-Assas, 2005, préf. M. Grimaldi.
DURAND-PASQUIER (G.), *Le maître de l'ouvrage. Contribution à l'harmonisation du régime du contrat d'entreprise*, thèse Paris I, 2005 (ss dir. Ph. Delebecque).
EMERICH (Y.), *La propriété des créances : approche comparative*, thèse Lyon III – Montréal, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 469, 2008, préf. F. Zénati-Castaing.
ENCINAS DE MUNAGORRI (R.), *L'acte unilatéral dans les rapports contractuels*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 254, 1996, préf. A. Lyon-Caen.
FABRE-MAGNAN (M.), *De l'obligation d'information dans les contrats. Essai d'une théorie*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 221, 1992, préf. J. Ghestin, rééd. coll. « Anthologie du droit », 2014.
FAGES (B.), *Le comportement du contractant*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1997, préf. J. Mestre.
FLATTET (G.), *Les contrats conclus pour le compte d'autrui. Essai critique sur les contrats conclus par un intermédiaire en droit français*, thèse Paris, Sirey, 1950.
FONTAINE (M.), *Essai sur la nature juridique de l'assurance-crédit*, thèse Bruxelles, C.I.D.C., 1966.
FOREST (G.), *Essai sur la notion d'obligation en droit privé*, thèse Tours, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 116, 2012, préf. F. Leduc.
FRANÇOIS (J.), *Les opérations juridiques triangulaires attributives (stipulation pour autrui et délégation de créance)*, thèse Paris II, 1994 (ss. dir. Y. Lequette).
FRANÇOIS (S.), *Le consentement de la personne morale*, thèse Paris I, 2018 (ss. dir. B. Fages).
GAILLARD (E.), *Le pouvoir en droit privé*, thèse Paris II, Economica, 1985, préf. G. Cornu.
GALBOIS (D.), *La notion de contrat. Esquisse d'une théorie*, thèse Paris II, 2018 (ss. dir. Y. Lequette).

GALVIN (J.-B.), *Les conflits d'intérêts en droit financier*, thèse Paris I, IRJS Éditions, coll. Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 77, 2016, préf. A. Couret.

GANTSCHNIG (D.), *La qualification générique de contrat d'entremise*, thèse Toulouse I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 582, 2018, préf. M. Poumarède.

GARRON (F.), *La caducité du contrat (Étude de droit privé)*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2000, préf. J. Mestre.

GAUDEMET (A.), *Les dérivés*, thèse Paris II, Economica, 2010, préf. H. Synvet.

GAUDEMET (E.), *Théorie générale des obligations*, Dalloz, 1937, rééd. 2004, présentation D. Mazeaud.

GAUDEMET (S.), *La clause réputée non écrite*, thèse Paris II, Economica, 2006, préf. Y. Lequette.

GENICON (T.), *La résolution du contrat pour inexécution*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 484, 2007, préf. L. Leveneur.

GÉNY (F.), *Science et technique en droit privé positif. Nouvelle contribution à la critique de la méthode juridique. Troisième partie. Élaboration technique du droit positif*, Sirey, 1921.

GHESTIN (J.), *Cause de l'engagement et validité du contrat*, LGDJ, 2006.

GILSON-MAES, *Mandat et responsabilité civile*, thèse Reims, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 566, 2016, préf. C. Pérès.

GINOSSAR (S.), *Droit réel, propriété et créance – Élaboration d'un système rationnel des droits patrimoniaux*, thèse Paris, LGDJ, 1960.

GOLDIE-GENICON (C.), *Contribution à l'étude des rapports entre le droit commun et le droit spécial des contrats*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 509, 2009, préf. Y. Lequette.

GOMAA (N. M. K.), *Théorie des sources de l'obligation*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 88, 1968, préf. J. Carbonnier.

GOUNOT (E.), *Le principe de l'autonomie de la volonté en droit privé. Contribution à l'étude critique de l'individualisme juridique*, thèse Dijon, A. Rousseau, 1912.

GOURDY (H.), *La couverture sur les marchés financiers*, thèse Paris II, 2019 (ss. dir. A. Ghozi).

GOUTAY (Ph.), *Le transfert de propriété des titres cotés*, thèse Paris IX, 1997 (ss. dir. J.-L. Rives-Lange).

GRANOTIER (J.), *Le transfert de propriété des valeurs mobilières*, thèse Paris II, Economica, 2010, préf. D. Cohen.

GRELON (B.), *Les entreprises de services*, thèse Paris I, Economica, 1978, préf. Ch. Gavalda.

GRÉVAIN-LEMERCIER (K.), *Le devoir de loyauté en droit des sociétés*, thèse Rennes I, PUAM, 2013, préf. H. Le Nabasque.

GUELFUCCI-THIBIERGE (C.), *Nullité, restitutions et responsabilité*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 218, 1992, préf. J. Ghestin.

HAGE-CHAHINE (J.), *Les contrats de transfert de risque : une nouvelle catégorie ?*, thèse Paris II, LGDJ – Point Delta, 2017, préf. F. Drummond.

HAMELIN (J.-F.), *Le contrat-alliance*, thèse Paris II, Economica, 2012, préf. N. Molfessis.

HATTAB (R.), *De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement*, thèse Strasbourg, Presses Universitaires de Strasbourg, 2006, préf. M. Storck.

HAUSER (J.), *Objectivisme et subjectivisme dans l'acte juridique (Contribution à la théorie générale de l'acte juridique)*, thèse Paris, LGDJ, 1971.

HELLERINGER (G.), *Les clauses du contrat. Essai de typologie*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 536, 2012, préf. L. Aynès, postface F. Terré.

HENRY (X.), *La technique des qualifications contractuelles*, thèse Nancy II, 1992 (ss. dir. B. Gross).

HOFFSCHIR (N.), *La charge de la preuve en droit civil*, thèse Paris X, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, 2016, préf. S. Amrani-Mekki.

HONTEBEYRIE (A.), *Le fondement de l'obligation solidaire en droit privé français*, thèse Paris I, Economica, 2004, préf. L. Aynès.

HOUTCIEFF (D.), *Le principe de cohérence en matière contractuelle*, thèse Paris XI, PUAM, 2001, préf. H. Muir Watt.

HUET (J.), *Responsabilité contractuelle et responsabilité délictuelle : essai de délimitation entre les deux ordres de responsabilité*, thèse Paris II, 1978, rééd. Éditions Panthéon-Assas, coll. « Introuvables », 2020, préf. G. Viney.

HUMBERT (H.), *Essai sur la fongibilité et la consomptibilité des meubles*, thèse Paris, Domat – Montchrestien, 1940.

IKHERBOUCHEN (V.), *La responsabilité civile des professionnels du droit. Comparaison de l'obligation de conseil de l'avocat et du notaire*, thèse Paris Descartes, 2017 (ss. dir. D. Legeais).

IONESCU (O.), *La notion de droit subjectif dans le droit privé*, thèse Paris, 1931, Bruylant, 2e éd. (1978), préf. G. Ripert.

JABBOUR (R.), *La bonne foi dans l'exécution du contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 573, 2016, préf. L. Aynès.

JACOB (F.), *Le constitut ou l'engagement autonome de payer la dette d'autrui à titre de garantie*, thèse Strasbourg, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 294, 1998, préf. Ph. Simler.

JACQUES (Ph.), *Regards sur l'article 1135 du Code civil*, thèse Paris XII, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 46, 2005, préf. F. Chabas.

JAGERSCHMIDT (G.), *Les* stablecoins. *Étude juridique des crypto-actifs stabilisés*, Mémoire de recherche (ss. dir. D. Legeais), Université de Paris, 2020.

JALUZOT (B.), *La bonne foi dans les contrats. Étude comparative de droit français, allemand et japonais*, thèse Lyon III, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 5, 2001, préf. F. Ferrand.

JAMIN (Ch.), *La notion d'action directe*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 215, 1991, préf. J. Ghestin.

JAPIOT (R.), *Des nullités en matière d'actes juridiques. Essai d'une théorie nouvelle*, thèse Dijon, Arthur Rousseau, 1909.

JEULAND (E.), *Essai sur la substitution de personne dans un rapport d'obligation*, thèse Rennes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 318, 1999, préf. L. Cadiet.

JHERING (R. von), *L'esprit du droit romain dans les diverses phases de son développement*, t. IV, A. Marescq Éditeur, 3e éd. (1878), trad. O. de Meulenaere.

JOSSERAND (L.), *Essai de téléologie juridique. De l'esprit des droits et de leur relativité. Théorie dite de l'abus des droits*, 2e éd. (1939), Dalloz, réimpr. 2006, préf. D. Deroussin.

JUILLET (Ch.), *Les accessoires de la créance*, thèse Paris II, Defrénois, coll. « Doctorat & Notariat », t. 37, 2009, préf. Ch. Larroumet.

JUILLET-RÉGIS (H.), *La force obligatoire du contrat. Réflexion sur l'intérêt au contrat*, thèse Paris II, 2015 (ss. dir. B. Teyssié).

JULIENNE (M.), *Le nantissement de créance*, thèse Paris I, Economica, 2012, préf. L. Aynès.

KLEINER (C.), *La monnaie dans les relations privées internationales*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 516, 2010, préf. P. Mayer.

KOSTIC (G.), *L'intuitus personae dans les contrats de droit privé*, thèse Paris V, 1997 (ss. dir. J. Huet).

KRAJESKI (D.), *L' « intuitus personae » dans les contrats*, thèse Toulouse I, La Mouette, coll. « Doctorat et Notariat », 2001, préf. Ph. Le Tourneau.

LAITHIER (Y.-M.), *Étude comparative des sanctions de l'inexécution du contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 419, 2007, préf. H. Muir Watt.

LASBORDES (V.), *Les contrats déséquilibrés*, thèse Toulouse, PUAM, 2000, préf. C. Saint-Alary Houin.

LASSALAS (C.), *L'inscription en compte des valeurs : la notion de propriété scripturale*, thèse Clermont-Ferrand, Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand – LGDJ, 1997, préf. J. Stoufflet.

LATINA (M.), *Essai sur la condition en droit des contrats*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 505, 2009, préf. D. Mazeaud.

LEBLOND (N.), *Assurances et sûretés*, thèse Paris II, 2007 (ss. dir. L. Leveneur).

LE BOURG (J.), *La remise de la chose. Essai d'analyse à partir du droit des contrats*, thèse Grenoble, 2010 (ss. dir. G. Pignarre et Ph. Brun).

LEGEAIS (D.), *Les garanties conventionnelles sur créances*, thèse Poitiers, Economica, 1986, avant-propos J. Stoufflet, préf. Ph. Rémy.

LEGEAIS (D.), *Blockchain et actifs numériques*, LexisNexis, 2019.

LEGEAIS (R.), *Les règles de preuve en droit civil. Permanences et transformations*, thèse Poitiers, LGDJ, 1955.

LE GUEUT (T.), *Le paiement de l'obligation monétaire en droit privé interne*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 572, 2016, préf. H. Synvet.

LEMAY (P.), *Le principe de la force obligatoire du contrat à l'épreuve du développement de l'unilatéralisme*, thèse Lille II, Éditions Mare & Martin, 2014, préf. S. Chassagnard-Pinet, avant-propos G. Chantepie.

LEPAGE (A.) (dir.), Rapport annuel de la Cour de cassation, 2010, *Le droit de savoir.*

LEQUETTE (S.), *Le contrat-coopération*, thèse Paris II, Economica, 2012, préf. C. Brenner.

LEROYER (A.-M.), *Les fictions juridiques*, thèse Paris II, 1995 (ss. dir. M. Gobert).

LE TOURNEAU (Ph.), *La règle « Nemo auditur »*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 108, 1970, préf. P. Raynaud.

LEVENEUR (L.), *Situations de fait et droit privé*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 212, 1990, préf. M. Gobert.

L'HÔTE (D.), *Essai d'une théorie générale de l'interposition de personne. De l'action en nom propre pour le compte d'autrui*, thèse Nancy II, 2002 (ss. dir. G. Goubeaux).

LIBCHABER (R.), *Recherches sur la monnaie en droit privé*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 225, 1992, préf. P. Mayer.

LIBCHABER (R.), *L'ordre juridique et le discours du droit. Essai sur les limites de la connaissance du droit*, LGDJ, 2013.

LLORENS (F.), *Contrat d'entreprise et marché de travaux publics. Contribution à la comparaison entre contrat de droit privé et contrat administratif*, thèse Toulouse, LGDJ, Biblio. de droit public, t. 139, 1981, préf. P. Delvolvé.

LOKIEC (P.), *Contrat et pouvoir. Essai sur les transformations du droit privé des rapports contractuels*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 408, 2004, préf. A. Lyon-Caen.

LOUSSOUARN (Y.), *Le transfert de propriété par l'effet des contrats. Cours de droit civil approfondi. Doctorat*, Les cours du droit, 1969-1970.

LUCAS (F.-X.), *Les transferts temporaires de valeurs mobilières. Pour une fiducie de valeurs mobilières*, thèse Nantes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 283, 1997, préf. L. Lorvellec.

LUCAS-PUGET (A.-S.), *Essai sur la notion d'objet du contrat*, thèse Nantes, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 441, 2005, préf. M. Fabre-Magnan.

MAINGUY (D.), *La revente*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 35, 1996, préf. Ph. Malaurie.

MALASSIGNÉ (V.), *Les titres représentatifs. Essai sur la représentation juridique des biens par des titres en droit privé*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 158, 2016, préf. A. Ghozi.

MALAURIE (M.), *Les restitutions en droit civil*, thèse Paris II, Éditions Cujas, 1991, préf. G. Cornu.

MALECKI (C.), *L'exception d'inexécution*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 321, 1999, préf. J. Ghestin.

MARLY (P.-G.), *Fongibilité et volonté individuelle*, thèse Paris I, LGDJ – Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 4, 2004, préf. Ph. Delebecque.

MARTIN DE LA MOUTTE (J.), *L'acte juridique unilatéral. Essai sur sa notion et sa technique en droit civil*, thèse Toulouse, 1949.

MASSON (F.), *La propriété commune*, thèse Paris I, 2016 (ss. dir. Ph. Stoffel-Munck).

MATHEY (N.), *Recherche sur la personnalité morale en droit privé*, thèse Paris II, 2001 (ss. dir. L. Leveneur).

MAURY (J.), *Essai sur le rôle de la notion d'équivalence en droit positif*, thèse Toulouse, 1920.

MAYMONT (A.), *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier*, thèse Clermont-Ferrand, LGDJ – Centre Michel de l'Hospital, 2014, avant-propos J. Stoufflet, préf. D. Legeais.

MAZEAUD (V.), *L'obligation de couverture*, thèse Paris I, IRJS Editions - Bibliothèque de l'Institut de Recherche Juridique de la Sorbonne - André Tunc, t. 27, 2010, préf. P. Jourdain.

MÉADEL (J.), *Les marchés financiers et l'ordre public*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 478, 2007, préf. M. Germain.

MEDJAOUI (K.), *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers. Étude juridique*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 262, 1996, préf. Ch. Gavalda.

MEKKI (M.), *L'intérêt général et le contrat. Contribution à une étude de la hiérarchie des intérêts en droit privé*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 411, 2004, préf. J. Ghestin.

MENNESSON (S.), *Les droits sur choses de genre*, thèse La Réunion, 2017 (ss. dir. P. Puig).

MERCIER (V.), *L'apport du droit des valeurs mobilières à la théorie générale du droit des biens*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 2005, préf. D. Poracchia.

MERLAUD (J.-F.), *Le ducroire*, thèse Bordeaux, 1984 (ss. dir. J. Derruppé).

MICHOUD (L.), *La théorie de la personnalité morale et son application au droit français. Première partie. Notion de personnalité morale. Classification et création des personnes morales*, LGDJ, 1906.

MIGNOT (M.), *Les obligations solidaires et les obligations* in solidum *en droit privé français*, thèse Dijon, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, 2002, préf. E. Loquin.

MINOIS (M.), *Recherche sur la qualification en droit international privé des obligations*, thèse Paris V, 2016, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 594, 2020, préf. T. Azzi.

MOJUYÉ (J.-B.), *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures…) en France et aux États-Unis*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 440, 2005, préf. C. Jauffret-Spinosi.

MOREIL (S.), *Les obligations nées du contrat d'entreprise*, thèse Paris II, 2009 (ss. dir. L. Leveneur).

MOREL (R.-L.), *Du commissionnaire contrepartiste*, thèse Paris, Arthur Rousseau, 1904.

MORET-BAILLY (J.), *Les déontologies*, thèse Saint-Étienne, PUAM, 2001, préf. D. Thouvenin.

MORIN (A.), *Contribution à l'étude des contrats aléatoires*, thèse Paris IX, Presses universitaires de la Faculté de Droit - Université d'Auvergne - LGDJ, 1998, préf. A. Ghozi.

MORON-PUECH (B.), *Contrat ou acte juridique ? Étude à partir de la relation médicale*, thèse Paris II, 2016 (ss. dir. D. Fenouillet).

MOTULSKY (H.), *Principes d'une réalisation méthodique du droit privé. La théorie des éléments générateurs des droits subjectifs*, thèse Lyon, 1948, rééd. Dalloz, 1991, préf. P. Roubier.

MOULY (Ch.), *Les causes d'extinction du cautionnement*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 10, 1979, préf. M. Cabrillac.

MULLER (A.-C.), *Droit des marchés financiers et droit des contrats*, thèse Paris II, Economica, 2007, préf. H. Synvet.

NAJJAR (I.), *Le droit d'option. Contribution à l'étude du droit potestatif et de l'acte unilatéral*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 85, 1967.

NAJJAR (S.), *La gestion de portefeuille. Contribution à l'étude de la notion de quasi-propriété*, thèse Paris II, 2005 (ss. dir. Ph. Merle).

NEAU-LEDUC (Ph.), *La réglementation de droit privé*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 38, 1998, préf. T. Revet.

NEMTCHENKO (D.), *Le droit des sûretés au prisme de la faute. Contribution à l'analyse de la notion de sûreté*, thèse Bordeaux, 2017 (ss. dir. G. Piette).

NÉRET (J.), *Le sous-contrat*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 163, 1979, préf. P. Catala.

NETTER (E.), *Les garanties indemnitaires*, thèse Strasbourg, PUAM, 2014, préf. N. Rontchevsky.

NICOLAS (V.), *Essai d'une nouvelle analyse du contrat d'assurance*, thèse Caen, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 267, 1996, préf. J. Héron.

NICOLEANO (H.), *De la représentation indirecte*, thèse Paris, 1912.

NICOLLE (M.), *Essai sur le droit au crédit*, thèse Paris V, 2014 (ss. dir. D. Legeais).

NIZARD (F.), *Les titres négociables*, thèse Paris II, Economica, 2003, préf. H. Synvet, avant-propos J.-P. Dumas.

OPPETIT (B.), *Droit et modernité*, PUF, 1998.

OVERSTAKE (J.-F.), *Essai de classification des contrats spéciaux*, thèse Bordeaux, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 91, 1969, préf. J. Brethe de la Gressaye.

PAGNUCCO (J.-C.), *L'action sociale* ut singuli *et* ut universi *en droit des groupements*, thèse Bordeaux IV, LGDJ – Institut Universitaire Varenne, 2006, préf. F. Deboissy.

PAILLER (P.), *Le contrat financier, un instrument financier à terme*, thèse Paris I, IRJS Éditions – Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 28, 2011, préf. J.-J. Daigre.

PANCRAZI-TIAN (M.-E.), *La protection judiciaire du lien contractuel*, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1996, préf. J. Mestre.

PARANCE (B.), *La possession des biens incorporels*, thèse Paris I, LGDJ – Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 15, 2008, préf. L. Aynès, avant-propos F. Terré.

PAULSEN (J.-F.), *Le contrat de gestion de portefeuille*, thèse Paris V, 1995 (ss. dir. A. Viandier).

PÉLISSIER (A.), *Possession et meubles incorporels*, thèse Montpellier, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 8, 2001, préf. M. Cabrillac.

PELLETIER (C.), *La caducité des actes juridiques en droit privé français*, thèse Paris XII, L'Harmattan, 2004, préf. Ph. Jestaz.

PELLIER (J.-D.), *Essai d'une théorie des sûretés personnelles à la lumière de la notion d'obligation. Contribution à l'étude du concept de coobligation*, thèse Aix-Marseille III, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 539, 2012, préf. Ph. Delebecque.

PELTIER (F.), *Marchés financiers et droit commun*, Revue Banque, 1997.

PENIN (O.), *La distinction de la formation et de l'exécution du contrat. Contribution à l'étude du contrat acte de prévision*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 535, 2012, préf. Y. Lequette.

PÉROCHON (F.), *La réserve de propriété dans la vente de meubles corporels*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 21, 1988, avant-propos J.-M. Mousseron, préf. F. Derrida.

PÉTEL (Ph.), *Les obligations du mandataire*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 20, 1988, préf. M. Cabrillac.

PÉTEL (Ph.), *Le contrat de mandat*, Dalloz, coll. « Connaissance du droit », 1994.

PETERKA (N.), *Les dons manuels*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 355, 2001, préf. P. Catala.

PICHARD (M.), *Le droit à. Étude de législation française*, thèse Paris II, Economica, 2006, préf. M. Gobert.

PICOD (Y.), *Le devoir de loyauté dans l'exécution du contrat*, thèse Dijon, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 208, 1989, préf. G. Couturier.

PIETTE (G.), *La correction du contrat*, thèse Pau, PUAM, 2004, préf. M. Menjucq.

PILLET (G.), *La substitution de contractant à la formation du contrat en droit privé*, thèse Paris I, LGDJ – Bibliothèque de l'Institut André Tunc, t. 1, 2004, préf. P. Jourdain.

PILON (E.), *Essai d'une théorie générale de la représentation dans les obligations*, thèse Caen, 1897.

POILLOT (E.), *Droit européen de la consommation et uniformisation du droit des contrats*, thèse Reims, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 463, 2006, préf. P. De Vareilles-Sommières.

POPA (E. A.), *Les notions de « debitum » (Schuld) et « obligatio » (Haftung) et leur application en droit français moderne*, thèse Paris, Librairie E. Muller, 1935.

POPESCO-RAMNICEANO (R.), *De la représentation dans les actes juridiques en droit comparé*, thèse Paris, 1927.

POSEZ (A.), *L'inexistence du contrat. Un autre regard sur sa formation*, thèse Paris II, 2010 (ss. dir. D. Bureau).

PRAICHEUX (S.), *Les sûretés sur les marchés financiers*, thèse Paris II, Revue Banque Édition, 2004, préf. A. Ghozi.

PROROK (J.), *La responsabilité civile sur les marchés financiers*, thèse Paris II, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 581, 2019, préf. H. Synvet.

PUIG (P.), *La qualification du contrat d'entreprise*, thèse Paris II, Éditions Panthéon-Assas, 2002, préf. B. Teyssié.

RABUT (A.), *Droit des bourses de valeurs et des agents de change*, Litec, 1983.

RANOUIL (V.), *L'autonomie de la volonté. Naissance et évolution d'un concept*, PUF, 1980, préf. J.-P. Lévy.

RAYNAUD (P.), *Les contrats ayant pour objet une obligation*, *Cours de doctorat*, Les Cours de droit, 1977-1978.

RAYNOUARD (A.), *La dématérialisation des titres. Étude sur la forme scripturale*, thèse Paris II, 1998 (ss. dir. M. Grimaldi).

REYGROBELLET (A.), *La notion de valeur mobilière*, thèse Paris II, 1995 (ss. dir. B. Oppetit).

RIASSETTO (I.), *Les garanties des contrats à terme négociés sur le MATIF*, thèse Strasbourg, 1999 (ss. dir. D. Schmidt).

RIFFARD (J.-F.), *Le* security interest *ou l'approche fonctionnelle et unitaire des sûretés mobilières*, thèse Clermont-Ferrand, LGDJ – Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, 1997, préf. J. Stoufflet, avant-propos G. Rouhette.

RIPERT (G.), *La règle morale dans les obligations civiles*, LGDJ, 4e éd. (1949), rééd. « Anthologie du droit », 2014.

RIPERT (G.), *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2e éd. (1951).

ROBINE (D.), *La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 400, 2003, préf. P. Le Cannu.

ROBLOT (R.), *La dématérialisation des valeurs mobilières*, Brochure A.N.S.A., n°185, 1984.

ROBLOT (R.), *Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M.)*, Brochure A.N.S.A., 2e éd. (1995), par M. Germain.

ROCHFELD (J.), *Cause et type de contrat*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 311, 1999, préf. J. Ghestin.

ROPENGA (Ph.), *De la gestion sans représentation. L'encadrement juridique des parties prenantes*, thèse Paris XII, 2013 (ss. dir. A. Aynès).

ROUAST (A.), *La représentation dans les actes juridiques, Cours de droit civil approfondi – Doctorat*, Les cours de droit, 1947-1948.

ROUAUD (A.-C.), *Contribution à l'étude de l'opération de marché. Étude de droit des marchés financiers*, thèse Paris I, IRJS Éditions – Bibliothèque de l'IRJS – André Tunc, t. 26, 2010, préf. J.-J. Daigre.

ROUBIER (P.), *Droits subjectifs et situations juridiques*, Dalloz, 1963, rééd. Dalloz, 2005, préf. D. Deroussin.

ROUHETTE (G.), *Contribution à l'étude critique de la notion de contrat*, thèse Paris, 1965.

ROUJOU DE BOUBÉE (G.), *Essai sur l'acte juridique collectif*, thèse Paris, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 27, 1961, préf. G. Marty.

ROUSSILLE (M.), *La compensation multilatérale*, thèse Paris I, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 59, 2006, préf. J. Béguin, avant-propos J.-J. Daigre.

SALEILLES (R.), *De la personnalité juridique. Histoire et théories*, Librairie Arthur Rousseau, 2e éd. (1922).

SAUPHANOR (N.), *L'influence du droit de la consommation sur le système juridique*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 326, 2000, préf. J. Ghestin.

SAUTONIE-LAGUIONIE (L.), *La fraude paulienne*, thèse Bordeaux IV, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 500, 2008, préf. G. Wicker.

SAVATIER (R.), *Le droit comptable au service de l'homme*, Dalloz, 1969, rééd. 2005, préf. D. Gutmann.

SCHOLASTIQUE (E.), *Le devoir de diligence des administrateurs de sociétés. Droits français et anglais*, thèse Paris I, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 302, 1998, préf. A. Tunc.

SÉJEAN (M.), *La bilatéralisation du cautionnement ? Le caractère unilatéral du cautionnement à l'épreuve des nouvelles contraintes du créanci*er, thèse Paris XI, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 528, 2011, préf. D. Houtcieff.

SÉNÉCHAL (J.), *Le contrat d'entreprise au sein de la classification des contrats spéciaux. Recherche sur un double enjeu du mouvement de recodification du droit des contrats*, thèse Lille, PUAM, 2008, préf. M. Défossez.

STOFFEL-MUNCK (Ph.), *L'abus dans le contrat*, thèse Aix-Marseille, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 337, 2000, préf. R. Bout.

STORCK (M.), *Essai sur le mécanisme de la représentation dans les actes juridiques*, thèse Strasbourg, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 172, 1982, préf. D. Huet-Weiller.

TA (I.), *Le renouveau de l'action oblique*, thèse Paris I, 2018 (ss. dir. L. Aynès).

TAISNE (J.-J.), *La notion de condition dans les actes juridiques*, thèse Lille, 1977.

TANDONNET (P.), *Des agents de change. Leur rôle économique. Leurs responsabilités*, thèse Bordeaux, Imprimerie Y. Cadoret, 1900.

TEHRANI (A.), *Les investisseurs protégés en droit financier*, thèse Paris II, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 88, 2015, préf. T. Bonneau.

THALLER (E.), *De la faillite des agents de change et de la liquidation de leurs charges*, L. Larose et Forcel Éditeurs, 1883.

THULLIER (B.), *L'autorisation. Étude de droit privé*, thèse Paris X, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 252, 1996, préf. A. Bénabent.

TISSEYRE (S.), *Le rôle de la bonne foi en droit des contrats. Essai d'analyse à la lumière du droit anglais et du droit européen*, thèse Paris I, PUAM, 2012, préf. M. Fabre-Magnan.

TORCK (S.), *Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles*, thèse Paris II, 2001 (ss. dir. H. Synvet).

TOUCHAIS (M.), *La règle impérative. Contribution à l'étude de la dérogation conventionnelle aux lois*, thèse Université de Paris, 2019 (ss. dir. T. Azzi).

TRÉBULLE (F. G.), *L'émission de valeurs mobilières*, thèse Paris I, Economica, 2002, préf. Y. Guyon.

TRÉDEZ (G.), *Responsabilité statutaire : le nouveau droit de la responsabilité des professions intellectuelles. Proposition d'un nouveau régime spécial de responsabilité civile*, thèse Université de Paris, 2019 (ss. dir. L. Grynbaum).
TRUILHE-MARENGO (E.), *Vers un droit communautaire des contrats*, thèse Aix-Marseille III, 2002 (ss. dir. E. Putman).
TUNC (A.), *Le contrat de garde*, thèse Paris, Dalloz, 1942, préf. H. Solus.
TUNC (A.), *Le droit américain des sociétés anonymes*, Economica, 1985.
VABRES (R.), *Comitologie et services financiers*, thèse Paris II, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 90, 2009, préf. T. Bonneau.
VALÉRY (J.), *Des caractères distinctifs du contrat de mandat dans le Code civil*, thèse Aix-Marseille, 1898.
VALIERGUE (J.), *Les conflits d'intérêts en droit privé. Contribution à la théorie juridique du pouvoir*, thèse Bordeaux IV, dactyl., 2016, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 589, 2019, préf. G. Wicker.
VALORY (S.), La potestativité dans les relations contractuelles, thèse Aix-Marseille III, PUAM, 1999, avant-propos I. Najjar, préf. J. Mestre.
VASSEUR (M.), *Droit des affaires II. Licence. Fascicule IV, Les valeurs mobilières*, Les cours de droit, 1987-1988.
de VAUPLANE (H.), *De l'influence des réformes du marché financier sur les négociations en Bourse et sur ses intermédiaires*, thèse Paris II, 1991 (ss. dir. B. Petit).
VEAUX (D.), *La renaissance de la responsabilité personnelle dans les sociétés commerciales*, thèse Rennes, Éditions Techniques, 1947.
VERN (F.), *Les objets juridiques. Recherches en droit des biens*, thèse IEP Paris, Dalloz, Nouvelle Biblio. de Thèses, vol. 200, 2020, préf. Ph. Jacques.
VÉZIAN (J.), *La responsabilité du banquier en droit privé français*, thèse Montpellier, Litec, Biblio. de droit de l'entre., t. 2, 3e éd. (1983), préf. M. Cabrillac.
VIDAL (J.), *Essai d'une théorie générale de la fraude en droit français. Le principe « fraus omnia corrumpit »*, thèse Toulouse, Dalloz, 1957.
VUILLEMIN (K.), *Du monopole des sociétés de bourse*, thèse Paris II, 1993 (ss. dir. P. Didier).
WATTIEZ (J.-P.), *Le cautionnement bancaire. Le rôle des banques et des établissements financiers*, thèse Paris, Sirey, 1964, préf. M. Vasseur.
WICKER (G.), *Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique*, thèse Perpignan, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 253, 1997, préf. J. Amiel-Donat.
WITZ (C.), *La fiducie en droit privé français*, thèse Strasbourg, Economica, 1980, préf. D. Schmidt.
ZÉNATI (F.), *Essai sur la nature juridique de la propriété. Contribution à la théorie du droit subjectif*, thèse Lyon III, 1981.

DICTIONNAIRES, ENCYCLOPÉDIES ET GRANDS ARRÊTS

Black's Law Dictionary.
Dictionnaire de l'Académie Française, 9e édition.
ALLAND (D.) et RIALS (S.) (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique*, Quadrige / Lamy - PUF, 2003.
CANTO-SPERBER (M.) (dir.), *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale*, PUF, coll. « Quadrige », 2004.
CAPITANT (H.), TERRÉ (F.) et LEQUETTE (Y.), *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. I. *Introduction. Personnes – Familles – Biens – Régimes matrimoniaux – Successions*, Dalloz, 13e éd. (2015)
CAPITANT (H.), TERRÉ (F.), LEQUETTE (Y.) et CHÉNEDÉ (F.), *Les grands arrêts de la jurisprudence civile*, t. II. *Obligations. Contrats spéciaux. Sûretés*, Dalloz, 13e éd. (2015).

CATALA (P.) (dir.), *Avant-projet de réforme du droit des obligations et du droit de la prescription*, La Documentation française, 2006.
CORNU (G.) (dir.), *Vocabulaire juridique de l'Association Henri Capitant*, PUF, 13e éd. (2020).
FENET (P. A.), *Recueil complet des travaux préparatoires du Code civil*, t. XIV, Videcoq, 1836.
FRANÇOIS-MARSAL (F.), *Encyclopédie de banque et de bourse*, t. IV, Imprimerie Crété, 1929.
LALANDE (A.), *Vocabulaire technique et critique de la philosophie*, PUF, coll. « Quadrige », 2010.
LAMBERT (E.), *Dictionnaire pratique de législation et de jurisprudence sur les opérations de bourse*, V. Giard et E. Brière Éditeurs, 1902.
LITTRÉ (E.), *Dictionnaire de la langue française*.
Manuel des agents de change et des courtiers de commerce, Decle Éditeur, 1823.
MERLIN DE DOUAI (Ph.-A.), *Répertoire universel et raisonné de jurisprudence*, t. VIII, Garnery, 4e éd. (1813).
REY (A.) (dir.), *Dictionnaire historique de la langue française*, Le Robert.

ARTICLES

AGBAYISSAH (S.), « Le transfert de propriété à fin de garantie sur les marchés réglementés. Une sûreté fiduciaire (Articles 49 à 51 de la loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières) », JCP E n°46, 14 nov. 1996, 603.
AGBAYISSAH (S.), « Aspects juridiques des produits dérivés négociés sur les marchés de gré à gré », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 15.
AGLIETTA (M.), « Le risque de système », Revue d'économie financière n°18, mars 1991, p. 63.
ALBIGÈS (C.), Rép. civ. Dalloz, v° *Indivision : généralités* (déc. 2019).
ALLEGAERT (V.), « De la propriété des valeurs mobilières », BJS, 01 mars 2005 n°3, p. 340.
AMADOU (S.), « Bourses d'hier et de demain. Brèves réflexions sur l'évolution des incertitudes sémantiques et juridiques relatives à la notion de « marché », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France*, Banque Éditeur, 1997, p. 13.
ANCEL (M.-E.), « Nouvelles frontières : l'avènement de nouveaux ordres juridiques (droit communautaire et droits fondamentaux) », in G. Pignarre (dir.), *Forces subversives et forces créatrices en droit des obligations. Rétrospective et perspectives à l'heure du Bicentenaire du Code civil*, Dalloz coll. « Thèmes et commentaires », 2005, p. 121.
ANCEL (P.), « Force obligatoire et contenu obligationnel du contrat », RTD Civ. 1999, p. 771.
ANCEL (P.), « Les sanctions du manquement à la bonne foi dans l'exécution du contrat. Retour sur l'arrêt de la chambre commerciale du 10 juillet 2007 », in *Professeur, avocat, juge au service du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Daniel Tricot*, Litec – Dalloz, 2011, p. 61.
ANCIAUX (N.), « Entre subordination et indépendance, réflexions sur les contrats de travail, d'entreprise et de mandat », Droit social 2020, p. 157.
APPRILL (J.-P.), « Le nantissement des créances et des comptes », in J. Hamel (dir.), *Le gage commercial. Études de droit commercial*, Dalloz, 1953, p. 485.
ARESTAN (Ph.), « L'obligation de meilleure exécution, principale innovation », Banque n°682, juil.-août 2006, p. 26.
ASENCIO (S.), « Le dirigeant de société, un mandataire « spécial » d'intérêt commun », Rev. sociétés 2000, p. 683.
ATIAS (Ch.), « Les « risques et périls » de l'exception d'inexécution (limites de la description normative) », D. 2003, p. 1103.
AUBERT (J.-L.), « Le droit pour le créancier d'agir en nullité des actes passés par son débiteur (Un aspect particulier de la théorie générale des nullités) », RTD Civ. 1969, p. 692.
AUBERT (J.-L.), « À propos d'une distinction renouvelée des parties et des tiers », RTD Civ. 1993, p. 263.
AUBERT DE VINCELLES (C.), « Article 1163 : la fixation unilatérale du prix », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 752.

AUBERT DE VINCELLES (C.), Rép. civ. Dalloz, v° *Porte-fort* (avr. 2018).
AUBERT DE VINCELLES (C.), « Éclairage européen sur la banalisation de la notion de « service » en droit de la consommation. À propos de la modification du champ d'application de l'action de groupe par la loi ELAN », D. 2019, p. 548.
AUBERT DE VINCELLES (C.) et NOBLOT (C.), Rép. civ. Dalloz, v° *Bail* (juin 2020).
AUBRY (H.) et SAUPHANOR-BROUILLAUD (N.), « La protection de l'investisseur par les législations spéciales : quels critères ? », RDBF n°6, nov. 2010, étude 33.
AUBRY (M.-C.), « Retour sur la caducité en matière contractuelle », RTD Civ. 2012, p. 625.
AUCKENTHALER (F.), « Commettant, commissionnaire à la vente : détermination du véritable titulaire de la créance envers le tiers contractant », D. 1998, p. 53.
AUCKENTHALER (F.), « Compensation, garantie, cession : le nouveau régime des obligations financières (Ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garanties financières) », JCP E n°43, 27 oct. 2005, 1519.
AUCKENTHALER (F.), J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse, Fasc. 2123 : *Pension* (nov. 2017).
AUCKENTHALER (F.), J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse, *Fasc. 2115 : Tenue de compte-conservation de titres financiers* (avr. 2018).
AYNÈS (A.), « Terme et condition : simplification du régime de la condition et consolidation de celui du terme », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 37.
AYNÈS (L.), « Les remises en pleine propriété à titre de garantie : confirmation de la licéité des cessions fiduciaires en droit français », Dalloz Affaires, suppl. au n°133, 8 oct. 1998, *Existe-t-il un droit spécial des produits dérivés ?*, p. 1573.
AYNÈS (L.), « L'obligation de loyauté », Arch. philo. droit, t. 44, *L'obligation*, Sirey, 2000, p. 195.
AYNÈS (L.), « La révocabilité du mandat irrévocable », D. 2002, p. 2838.
AYNÈS (L.), « Le nantissement de créance, entre gage et fiducie », Dr. et patr., n°162, 1e sept. 2007, p. 66.
AYNÈS (L.), « La cession de contrat », Dr. et patr., n°260, 1e juil. 2016, p. 73.
AYNÈS (L.), « Un nouveau droit des contrats au service du droit français des affaires. Rapport de synthèse », Gaz. Pal., HS n°3, 12 juin 2017, p. 88.
AYNÈS (N.) et CLÉDAT (X.), « Les obligations d'information à la charge des prestataires de services d'investissement en matière de produits dérivés. La souhaitable harmonisation des règles jurisprudentielles et légales au profit d'une sécurité juridique accrue », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF - France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 99.
BAILLY (P.), « La commission de transport », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 235.
BALAT (N.), « À propos du nouveau droit commun des contrats », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Grimaldi*. Liber amicorum, Defrénois, 2020, p. 27.
BARBAN (P.), « L'enregistrement et l'agrément des prestataires de services sur actifs numériques », Banque & Droit n°193, sept.-oct. 2020, p. 50.
BARBAUD (M.-O.), « Le contrat de dépôt », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 299.
BARBIER (H.), « Du devoir de ne pas contracter au devoir de contracter du banquier », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 49.
BARBIER (H.), « L'évolution du droit financier au contact des droits fondamentaux », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 63.
BARBIER DE LA SERRE (R.), « L'avenir de l'intermédiation boursière en France », Revue Banque, 1991, p. 1031.
BARRET (O.), « Variations autour du refus de contracter », in *Propos sur les obligations et quelques autres thèmes fondamentaux du droit. Mélanges offerts à Jean-Luc Aubert*, Dalloz, 2005, p. 3.
BARRET (O.) et BRUN (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Vente : effets* (juil. 2020).
BARRIÈRE (F.), « La fiducie », BJS, 01 mai 2007 n°5, p. 555.
BARRIÈRE (F.), Rép. civ. Dalloz, v° *Fiducie* (nov. 2017).

BATIFFOL (H.), « Problèmes contemporains de la notion de biens », in Arch. philo. droit, t. 24, *Les biens et les choses en droit*, Sirey, 1979, p. 9.

BATIFFOL (H.), « La « crise du contrat » et sa portée », in *Henri Batiffol. Choix d'articles rassemblés par ses amis*, LGDJ, 1976, p. 393.

BECQUÉ-ICKOWICZ (S.), « Le rôle de la *traditio* dans le transfert de propriété », in *1807-2007. Le Code de commerce. Livre du Bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 473.

BEHAR-TOUCHAIS (M.), « Les autres moyens d'appréhender les contradictions illégitimes en droit des contrats », in M. Behar-Touchais (dir.), *L'interdiction de se contredire au détriment d'autrui*. Actes du colloque organisé par le C.E.D.A.G. de l'Université de Paris V (13 janv. 2000), Economica, 2001, p. 83.

BEHAR-TOUCHAIS (M.), « Rapport introductif », in *Information, conseil, mise en garde, compétence, etc. Toujours plus d'obligations à la charge du professionnel*. Actes du colloque, Paris, 16 nov. 2011, RDC, 01 juil. 2012 n°3, p. 1041.

BÉNABENT (A.), « La réglementation de l'exercice du droit », JCP G n°9, 27 févr. 1991, doctr. 3490.

BÉNABENT (A.), J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 480 : Contrat de commission. Effets du contrat* (1992).

BÉNABENT (A.), « Rapport français », in *La bonne foi (Journées louisianaises)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 43, Litec, 1992, p. 291.

BÉNABENT (A.), « Le discrétionnaire », in *Études offertes au Professeur Philippe Malinvaud*, Litec, 2007, p. 11.

BÉNABENT (A.), « La révision du passé entre les parties », RDC, 01 janv. 2008 n°1, p. 15.

BÉNABENT (A.) et AYNÈS (L.), « Réforme du droit des contrats et des obligations : aperçu général », D. 2016, p. 434.

BERGEL (J.-L.), « Différence de nature (égale) différence de régime », RTD Civ. 1984, p. 255.

BERGEL (J.-L.), « Du concept de déontologie à sa consécration juridique », in J.-L. Bergel (dir.), *Droit et déontologies professionnelles*, Librairie de l'Université d'Aix-en-Provence, 1997, p. 9.

BERLIOZ (P.), « La notion de fourniture de services au sens de l'article 5-1 b) du règlement « Bruxelles I » », JDI n°3 juil. 2008, doctr. 6.

BERLIOZ (P.), « La cession de droits sociaux. Le transfert de propriété », Rev. sociétés 2015, p. 14.

BERNARD DE SAINT AFFRIQUE (J.), « Du devoir de conseil », Defrénois, 15 août 1995 n°15-16, p. 913.

BICHERON (F.), « L'utilisation du mandat en droit de la famille », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 97.

BILLIAU (M.), « Cession de contrat ou « délégation » de contrat ? (Étude du régime juridique de la prétendue « cession conventionnelle de contrat ») », JCP G n°17, 27 avr. 1994, doctr. 3758.

BILLIAU (M.), Rép. civ. Dalloz, v° *Délégation* (mai 2018).

BLANLUET (G.), Le transfert de propriété des actions », Dr. et patr., n°130, 1e oct. 2004, p. 81.

BLANLUET (G.), « Le moment du transfert de la propriété », in *1804 – 2004. Le Code civil. Un passé. Un présent. Un avenir*, Dalloz, 2004, p. 409.

BLOCH (P.), « L'obligation de transférer la propriété dans la vente », RTD Civ. 1988, p. 673.

BOLARD (G.), « Qualité ou intérêt pour agir ? », in *Justices et droit du procès. Du légalisme procédural à l'humanisme processuel. Mélanges en l'honneur de Serge Guinchard*, Dalloz, 2010, p. 597.

BONFILS (S.), « Les obligations de mise en garde au profit des investisseurs et des emprunteurs face aux risques de pertes et de déloyauté », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 59.

BONHOMME (R.), « Responsabilité et gestion du risque financier », RDBF n°6, nov. 2010, étude 31.

BONNEAU (T.), « La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés », RTD Com. 1988, p. 535.

BONNEAU (T.), « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », RTD Civ. 1991, p. 1.

BONNEAU (T.), Rép. sociétés Dalloz, v° *MATIF* (1995).

BONNEAU (T.), « Monopole bancaire et monopole des prestataires de services d'investissement », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF-France I*, Revue Banque Édition, 1997, p. 37.

BONNEAU (T.), « De l'inutilité du droit contractuel pour assurer le respect des règles de marché », RTD Com. 1999, p. 257.

BONNEAU (T.), « À propos de prétendus comptes courants. Les comptes de valeurs mobilières », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 133.
BONNEAU (T.), « Typologie des marchés boursiers », RJ Com. 2003 n° spécial, « Le droit boursier en mouvement », p. 9.
BONNEAU (T.), « Synthèse », RDBF n°2, mars 2008, *Droits bancaires et financiers comparés*, dossier 13.
BONNEAU (T.), « L'ordonnance n°2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers », Sociétés n°2, févr. 2009, étude 3.
BONNEAU (T.), « Valeurs mobilières et titres financiers en droit français », RDBF n°2, mars 2009, dossier 10.
BONNEAU (T.), « Commentaire de l'ordonnance n°2010-176 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance », JCP E n°6, 11 févr. 2010, 1140.
BONNEAU (T.), « Efficacité et avenir de la régulation financière », RDBF n°6, nov. 2010, étude 35.
BONNEAU (T.), « La directive « crédit hypothécaire », sa genèse, ses objectifs, son périmètre (biens visés, aux divers intervenants et aux types de prêts), comparaison par rapport au crédit mobilier », RDBF n°2, mars 2015, 21.
BONNEAU (T.), « La norme prudentielle », RDBF n°3, mai 2015, 36.
BONNEAU (T.), « Analyse critique de la contribution de la CJUE à l'ascension juridique du *bitcoin* », in Liber amicorum *Blanche Sousi. L'Europe bancaire, financière et monétaire*, Revue Banque Édition, 2016, p. 295.
BONNEAU (T.), « Les contributions du juge et des superviseurs européens au droit bancaire et financier de l'Union européenne », in D. Mazeaud et T. Bonneau (dir.), *Sur quelques aspects du renouvellement des sources du droit*, Éditions Panthéon-Assas, 2016, p. 105.
BONNEAU (T.), « « Tokens », titres financiers ou biens divers ? », RDBF n°1, janv. 2018, repère 1.
BONNEAU (T.), « La protection précontractuelle des clients des PSI : droit prétorien, droit spécial ou droit commun ? », BRDA 2018 n°10, p. 32.
BONNEAU (T.), « La notion d'actifs numériques autres que les cryptomonnaies », Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 16.
BORGA (N.), « Le contrat de fiducie », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 403.
BORGHETTI (J.-S.), « Problématique et enjeux du transfert de propriété en Europe », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1684.
BORGHETTI (J.-S.), « Fixation et révision du prix », RDC, 29 juin 2018, n°HS. *Le nouveau droit des obligations après la loi de ratification du 20 avril 2018*, p. 25.
BORNET (J.-P.), « La notion de marché dans la Directive Européenne sur les Marchés d'instruments financiers - « MIF » - du 21 avril 2004 », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 77.
BORNET (J.-P.), « La responsabilité du PSI dans ses relations avec la clientèle est-elle toujours et réellement contractuelle ? », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 495.
BOUCARD (H.), « Les conséquences de l'anéantissement du contrat : restitutions et enrichissement sans cause (droit français) », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1669.
BOUCARD (H.), Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité contractuelle* (juil. 2020).
BOUÈRE (J.-P.) et de VAUPLANE (H.), « Réflexions sur les conséquences apportées par la dématérialisation sur la portée de l'inscription en compte et la nature juridique de la relation entre le teneur de comptes et son client », BJS, 01 juil. 1997 n°7-8, p. 617.
BOULOC (B.), « La responsabilité en matière de gestion de titres », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Dalloz - Litec, 1999, p. 437.
BOULOC (B.), « L'obligation de loyauté du dirigeant social », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Paul Le Cannu*, Dalloz – LGDJ-IRJS Éditions – Thomson Reuters Transactive, 2014, p. 233.
BOURDALLE (N.) et LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « Le développement jurisprudentiel de l'obligation de mise en garde du banquier », Banque & Droit n°107, mai-juin 2006, p. 17.
BOURDEAUX (G.), « Propos sur les « crypto-monnaies » », RDBF n°6, nov. 2016, dossier 39.
BOUT (R.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1372 à 1375. *Fasc. 20 : Quasi-contrats. Gestion d'affaires. Effets* (nov. 2018).
BOYER (L.), « Les promesses synallagmatiques de vente. Contribution à la théorie des avants-contrats », RTD Civ. 1949, p. 1.

BRÉMOND (V.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1421 à 1432. *Fasc. 10 : Communauté légale. Administration des biens communs. Répartition ordinaire des pouvoirs* (avr. 2016).

BRENNER (C.) et LEQUETTE (S.), Rép. civ. Dalloz, v° *Acte juridique* (févr. 2019).

BROWN (T.) et PAROLAI (R.), « L'analyse juridique de l'activité de conservation globale », Banque & Droit n°41, mai-juin 1995, p. 27.

BRUN (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité du fait personnel* (févr. 2020).

BRUN (Ph.) et JACQUES (Ph.), « Ébauche d'un dictionnaire inamoureux de la réforme du droit des contrats », in *Mélanges offerts à Geneviève Pignarre. Un droit en perpétuel mouvement*, LGDJ, 2018, p. 149.

BRUSCHI (M.), « L'amélioration de la protection contractuelle du consommateur », Rev. Lamy Dr. Civ. n°45, 1e janv. 2002.

BUCHBERGER (M.), « Le rôle de l'article 1315 du code civil en cas d'inexécution d'un contrat », D. 2011, p. 465.

BUFFELAN-LANORE (Y.), Rép. civ. Dalloz, v° *Condition* (mai 2018), actualisé par PELLIER (J.-D.).

BURY (B.), « Observations sur l'exigence d'un consentement libre et éclairé et le recentrage de l'obligation d'informer du banquier », RDBF n°3, mai 2007, dossier 17.

BUSSIÈRE (F.), « De l'intérêt des porteurs dans la gestion collective pour le compte de tiers », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 109.

CABRILLAC (M.), « Remarques sur la théorie générale du contrat et les créations récentes de la pratique commerciale », in *Mélanges Gabriel Marty*, Presses universitaires de Toulouse, 1978, p. 235.

CABRILLAC (R.), « Le projet de réforme du droit des contrats. Premières impressions », JCP G n°40, 1e oct. 2008, doctr. 190.

CABRILLAC (R.), « Les conflits d'intérêts en droit civil », in F. Pasqualini (dir.), *Les conflits d'intérêts : fonction et maîtrise. Colloque du 18 octobre 2012*, Société de législation comparée, 2013, p. 235.

CABRILLAC (R.), « La théorie générale de la représentation dans le projet de réforme du droit des contrats français », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Didier R. Martin*. Liber amicorum, LGDJ, 2015, p. 111.

CADIET (L.) et LE TOURNEAU (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Abus de droit* (mai 2017).

CALAIS-AULOY (M.-T.), « L'importance de la volonté en droit », LPA, 07 déc. 1999 n°243, p. 14.

CAMERLYNCK (G. H.), « L'autonomie du droit du travail (La prescription abrégée de la créance de salaires) », D. 1956, chron. p. 23.

CAMILLI (A.), « Obligation d'évaluation », BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 257.

CANTIN-CUMYN (M.), « Le pouvoir juridique », Revue de Droit de McGill, vol. 52, 2007, p. 215.

CAPITANT (H.), « Sur l'abus des droits », RTD Civ. 1928, p. 365.

CARBONNIER (J.), « Les notions à contenu variable dans le droit français de la famille », in Ch. Perelman et R. Vander Elst (dir.), *Les notions à contenu variable en droit*, Bruylant, 1984, p. 99.

CATALA (P.), « L'indivision », Defrénois, 1979, art. 31874, p. 3.

CATALA (P.), « La délégation dans l'avant-projet de réforme du droit des obligations », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz – Litec, 2006, p. 555.

CAUSSAIN (J.-J.), « À propos du devoir de loyauté des dirigeants de sociétés », in *Études offertes à Barthélémy Mercadal*, Éditions Francis Lefebvre, 2002, p. 303.

CAUSSE (H.) et ROBLOT (R.), « Principe, nature et logique de la « dématérialisation » », JCP E n°48, 26 nov. 1992, 194.

CAUSSE (H.) et MAYMONT (A.), « L'autorité de contrôle prudentiel. Commentaire de l'ordonnance du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance », RDBF n°3, mai 2010, étude 11.

CAUSSE (H.), « De la notion de consommateur », in J. Calais-Auloy et H. Causse (dir.), *Après le code de la consommation, grands problèmes choisis*, Litec, 1995, p. 21.

CAUSSE (H.), « Impertinences sur l'obligation d'information et la responsabilité de l'intermédiaire financier », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 147.

CERMOLACCE (A.), « État des lieux des actions oblique et paulienne », LPA, 25 janv. 2008 n°19, p. 5.

CHACORNAC (J.), « Le droit financier au début du XXIe siècle. De l'âge de raison à l'aliénation », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 653.
CHANTEPIE (G.), « De la nature contractuelle des contrats-types », RDC, 01 juil. 2009 n°3, p. 1233.
CHANTEPIE (G.), « L'efficacité attendue du contrat », RDC, 01 janv. 2010 n°1, p. 347.
CHANTEPIE (G.), « Le consentement de l'adhérent », RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 140.
CHANTEPIE (G.), Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : effets* (févr. 2020).
CHARTIER (Y.), « Les nouveaux fonds communs de placement (Commentaire du Titre Ier de la loi n°79-594 du 13 juillet 1979 et de ses textes d'application) », JCP G 1980, I, 3001.
CHASSAGNARD-PINET (S.), « Le vocabulaire », in G. Chantepie et N. Dissaux (dir.), *Le nouveau discours contractuel*, RDC, 01 sept. 2016 n°3, p. 581.
CHAUVIRÉ (Ph.), « Article 1197 : le transfert conventionnel de propriété », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 773.
CHAZAL (J.-P.) et VICENTE (S.), « Le transfert de propriété par l'effet des obligations dans le code civil », RTD Civ. 2000, p. 477.
CHAZAL (J.-P.), « Les nouveaux devoirs des contractants. Est-on allé trop loin ? », in C. Jamin et D. Mazeaud (dir.), *La nouvelle crise du contrat*, Dalloz, 2003, p. 99.
CHAZAL (J.-P.), « Réflexions épistémologiques sur le droit commun et les droits spéciaux », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 279.
CHAZAL (J.-P.), « Le propriétaire souverain : archéologie d'une idole doctrinale », RTD Civ. 2020, p. 1.
CHÉNEDÉ (F.), « L'utilité de la cause de l'obligation en droit contemporain des contrats : l'apport du droit administratif », CCC n°10, oct. 2008, étude 11.
CHÉNEDÉ (F.), « La cause est morte... vive la cause ? », CCC n°5, mai 2016, dossier 4.
CHÉNEDÉ (F.), « Le contrat d'adhésion de l'article 1110 du Code civil », JCP G n°27, 4 juil. 2016, 776.
CHOLET (D.), « La novation de contrat », RTD Civ. 2006, p. 467.
COHEN (D.), « La bonne foi contractuelle : éclipse et renaissance », in *1804 - 2004. Le Code civil. Un passé, un présent, un avenir*, Dalloz, 2004, p. 517.
COLIN (A.), « La transmissibilité des instruments financiers à terme », Gaz. Pal., 27 déc. 2007 n°361, p. 9.
COLOMER (A.) et CHAMPENOIS (G.), « La loi du 23 décembre 1985 relative à l'égalité des époux dans les régimes matrimoniaux (Loi n°85-1372 du 23 décembre 1985) », Defrénois, 1986, art. 33711, p. 545.
CONAC (P.-H.), « La nouvelle réglementation des produits financiers dans l'Union européenne : une révolution dangereuse », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 505.
CONSTANTIN (A.), « Les outils contractuels de gestion des risques financiers », RDBF n°6, nov. 2010, étude 30.
CORNIL (G.), « *Debitum* et *obligatio*. Recherches sur la formation de la notion d'obligation romaine », in *Mélanges P. F. Girard*, Librairie Arthur Rousseau, 1912, p. 199.
COURDIER-CUISINIER (A.-S.), « La réforme du droit des contrats a-t-elle sonné le glas du solidarisme contractuel ? », in *Droit sans frontières. Mélanges en l'honneur d'Éric Loquin*, LexisNexis - Université de Bourgogne-Franche-Comté, 2018, p. 617.
COURET (A.), « Innovation financière et règle de droit », D. 1990, p. 135.
COURET (A.), « Le cadre juridique des techniques de couverture des risques des opérations de marché », Banque & Droit n°38, nov.-déc. 1994, p. 11.
COURET (A.), « De quelques apports conceptuels du droit financier contemporain », in *Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du XXe siècle. Mélanges en l'honneur de Claude Champaud*, Dalloz, 1997, p. 195.
COURET (A.), « Régulation financière, sociétés cotées et sociétés non cotées », LPA, 03 juin 2002 n°110, p. 29.
CREMERS (T.), « Qualifications juridiques de valeurs numériques et titres inscrits en DEEP », BJB, 01 nov. 2019 n°6, p. 57.
CROCQ (P.), « Les développements récents de l'obligation d'information de la caution », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Litec, 1999, p. 349.
CROCQ (P.), « Le nantissement de créance », Rev. Lamy Dr. Civ., n°29, 1e juil. 2006, p. 13.

CROCQ (P.), « Propriété fiduciaire, propriété unitaire », in *La fiducie dans tous ses états*. Journée nationale de l'Association Henri Capitant, t. XV, Paris-Est Créteil, Dalloz, 2011, p. 9.
CROCQ (P.), Rép. civ. Dalloz, v° *Nantissement* (oct. 2018).
CROZE (H.), « Une vision procédurale de la réforme des obligations », Procédures n°4, avr. 2016, étude 3.
CUIF (P.-F.), « Le conflit d'intérêts. Essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé », RTD Com. 2005, p. 1.
DABIN (J.), « Droit subjectif et subjectivisme juridique », Arch. philo. droit, t. IX, *Le droit subjectif en question*, Sirey, 1964, p. 17.
DAIGRE (J.-J.), « La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière d'ordre de bourse et de couverture », Banque & Droit n°70, mars-avr. 2000, p. 4.
DAIGRE (J.-J.), « Les nouvelles règles de marché », RDBF n°4, juil. 2001, alerte 100030.
DAIGRE (J.-J.), « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », in *Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard. Le juge et le droit de l'économie*, Montchrestien, 2002, préf. R. Badinter, p. 79.
DAIGRE (J.-J.), « L'information de l'investisseur sur les marchés spéculatifs », RDBF n°6, nov. 2002, dossier 100059.
DAIGRE (J.-J.), « La fin des « bourses » », RDBF n°2, mars 2003, alerte 100013.
DAIGRE (J.-J.), « L'internalisation des ordres, une (petite ?) révolution en France », RDBF n°4, juil. 2004, alerte 100039.
DAIGRE (J.-J.), « De la directive de 1993 à celle de 2004 : d'un modèle de marché à un autre », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 7.
DAIGRE (J.-J.), « Les systèmes multilatéraux de négociation », RTD Fin. 2006 n°1, p. 119.
DAIGRE (J.-J.), « Évolution de la notion de marché financier », in Liber amicorum *Jacques Malherbe*, Bruylant, 2006, p. 233.
DAIGRE (J.-J.), « L'inversion des sources formelles en droit des marchés financiers », RTD Fin. 2006 n°2, p. 105.
DAIGRE (J.-J.), « La responsabilité du banquier en matière de prestation de services d'investissement », RDBF n°6, nov. 2006, dossier 30.
DAIGRE (J.-J.), « Conflit d'intérêts et compte propre », BJB, 01 déc. 2008 n° spé., p. 569.
DAIGRE (J.-J.), « Quelle régulation pour demain ? », BJB, 01 janv. 2009 n°1, p. 3.
DAIGRE (J.-J.), « L'obligation prétorienne de mise en garde a-t-elle vocation à survivre ? », RTD Fin. 2009 n°4, p. 108.
DAIGRE (J.-J.), « Des fonds et des porteurs », Banque & Droit n°180, juil.-août 2018, p. 3.
DAIGRE (J.-J.), « La financiarisation du droit des sociétés », in I. Urbain-Parléani et P.-H. Conac (dir.), *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966*, Dalloz, 2018, p. 61.
DAIGRE (J.-J.) et de VAUPLANE (H.), « Règles de fonctionnement de Clearnet - Analyse juridique du rôle de la chambre de compensation », Banque & Droit n°77, mai-juin 2001, p. 37.
DAIGRE (J.-J.) et ROUSSILLE (M.), « L'ordonnance du 24 février 2005 sur les garanties financières », Dr et pat., n°140, 1e sept. 2005, p. 24.
DAIGRE (J.-J.) et PAILLER (P.), « Commentaire de l'ordonnance du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers », Rev. Sociétés 2009, p. 37.
DAIGRE (J.-J.) et ROUAUD (A.-C.), « Les applications garanties », in A. Couret et C. Malecki (dir.), *Les défis actuels du droit financier*, Joly Éditions, 2010, p. 175.
DAIGRE (J.-J.) et BRÉHIER (B.), « Avant-propos », in *Les obligations déontologiques et professionnelles des PSI post MIF 2*, BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 230.
DAILLE-DUCLOS (B.), « Le devoir de loyauté du dirigeant », JCP E n°39, 24 sept. 1998, p. 1486.
D'AMBRA (D.), Rép. civ. Dalloz, v° *Confirmation* (sept. 2017).
DANIS-FATÔME (A.), « Le contrat de mandat à l'épreuve de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016 », in *Études en l'honneur du Professeur Jérôme Huet*. Liber amicorum, LGDJ, 2017, p. 77.
DANIS-FATÔME (A.), « Proposition de modification de l'article 1156 du Code civil : le défaut de pouvoir du représentant », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 177.
DANIS-FATÔME (A.), « Les règles applicables au mandat « classique ». Premiers regards sur l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 202.

DANOS (F.), « La qualification des droits des différentes parties à une opération de fiducie », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de Philippe Merle*, Dalloz, 2013, p. 137.

DANOS (F.), « Obligation de donner, de livrer et de délivrer », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 143.

DANOS (F.), « La délivrance dans la vente. Les effets de la vente (art. 26 et 27 de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 164.

DEBOISSY (F.), « Rapport français. Le contrat de société », in *Travaux de l'Association Henri Capitant,* t. 55. *Le contrat,* Journées brésiliennes, 2005, p. 91.

DECOOPMAN (N.), « Droit et déontologie. Contribution à l'étude des modes de régulation », in *Les usages sociaux du droit*, Centre universitaire de recherches administratives et politiques de Picardie (CURAPP), PUF, 1989, p. 87.

DECOTTIGNIES (R.), « L'exécution de l'obligation de délivrance », in J. Hamel (dir.), *La vente commerciale de marchandises. Études de droit commercial*, Dalloz, 1951, p. 161.

DELEBECQUE (Ph.), « Actualité de la commission de transport », in *Les droits et le Droit. Mélanges dédiés à Bernard Bouloc*, Dalloz, 2007, p. 301.

DELEBECQUE (Ph.), « La responsabilité du fiduciaire », in *La fiducie dans tous ses états*. Journée nationale de l'Association Henri Capitant, t. XV, Paris-Est Créteil, Dalloz, 2011, p. 29.

DELEBECQUE (Ph.), « L'action oblique et l'action paulienne : *nihil novi sub sole* », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 65.

DELEBECQUE (Ph.), « Droit commun et droit spécial des contrats : quelle dialectique après la réforme du 10 février 2016 ? », in *Études à la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité*, LGDJ - Lextenso, 2018, p. 347.

DEMOGUE (R.), « La notion de sujet de droit. Caractères et conséquences », RTD Civ. 1909, p. 611.

DENIZOT (A.), « La réticence dolosive avant 1958 », RTD Civ. 2015, p. 765.

DERRIDA (F.), « Les obligations du commissionnaire et les garanties du commettant », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 87.

DESHAYES (O.), Rép. civ. Dalloz, v° *Exception d'inexécution* (nov. 2019).

DIDIER (P.), « Le consentement sans l'échange : contrat de société », RJ Com. n° spé., 1995, p. 74.

DIDIER (P.), « Brèves notes sur le contrat-organisation », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 636.

DIDIER (P.), « Les biens négociables », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 327.

DIDIER (Ph.), « L'effet relatif », in P. Rémy-Corlay et D. Fenouillet (dir.), *Les concepts contractuels français à l'heure des Principes du droit européen des contrats*, Dalloz, 2003, p. 187.

DIDIER (Ph.), « Pluralité et concurrence dans le secteur des plates-formes de négociation de titres », in *Études à la mémoire du Professeur Bruno Oppetit*, Litec, 2009, p. 161.

DIDIER (Ph.), « Les contrats de transfert de risque », in *Au-delà des codes. Mélanges en l'honneur de Marie-Stéphane Payet*, Dalloz, 2011, p. 151.

DIDER (Ph.), « Les origines de la représentation légale de la société », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis – LGDJ, 2015, p. 273.

DIDIER (Ph.), « La représentation dans le nouveau droit des obligations », JCP G n°20-21, 16 mai 2016, 580.

DIDIER (Ph.), « Rapport de synthèse » in G. Wicker, R. Schulze et D. Mazeaud (dir.), *La représentation en droit privé. 6e journées franco-allemandes*, Société de législation comparée, 2017, p. 217.

DIDIER (Ph.), « L'évolution de la représentation de la société depuis la loi de 1966 », in I. Urbain-Parléani et P.-H. Conac (dir.), *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966*, Dalloz, 2018, p. 71.

DISSAUX (N.), « La représentation : notion », in M. Latina et G. Chantepie (dir.), *Projet de réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations. Analyses et propositions*, Dalloz, 2015, p. 38.

DISSAUX (N.), « Articles 1152 et suivants : la représentation », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 749.

DISSAUX (N.), « Mandat et réforme du droit des contrats », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 343.

DISSAUX (N.), « La qualification de courtage : l'un sous le multiple », AJ Contrat 2017, p. 512.

DISSAUX (N.), Rép. com. Dalloz, v° *Commissionnaire* (sept. 2019).

DISSAUX (N.), Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : formation* (juil. 2020).

DJOUDI (J.), Rép. civ. Dalloz, v° *Possession* (juil. 2018).

DOM (J.-Ph.), « Le contrat de commission », in P. Le Cannu (dir.), *D'un Code à l'autre : le droit commercial en mouvement*, LGDJ, Biblio. de l'Institut André Tunc, t. 17, 2008, p. 187.

DONDERO (B.), « Le traitement juridique des conflits d'intérêts : entre droit commun et dispositifs spéciaux », D. 2012, p. 1686.

DONNIER (J.-B.), J.-Cl. Civil Code. Art. 815 à 815-18. *Fasc. 10 : Successions. Indivision. Notions générales* (déc. 2013).

DRAKIDIS (Ph.), « De l'exécuteur testamentaire – légataire universel (Étude de droit comparé) », in *Mélanges offerts à Jean Brethe de la Gressaye par ses collègues, ses élèves et ses amis*, Éditions Brière, 1967, p. 191.

DROSS (W.), « Une approche structurale de la propriété », RTD Civ. 2012, p. 419.

DROSS (W.), « Le transfert de propriété en droit français », RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1694.

DROSS (W.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1341-3. *Fasc. unique : Régime général des obligations. Actions ouvertes au créancier. Actions directes* (nov. 2016).

DROSS (W.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1341-1. *Fasc. unique : Régime général des obligations. Actions ouvertes au créancier. Action oblique* (nov. 2018).

DROSS (W.), J.-Cl. Civil Code. Art. 2255 à 2257. *Fasc. unique : Prescription acquisitive. - Possession* (nov. 2018).

DRUMMOND (F.), « Le contrat comme instrument financier », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 661.

DRUMMOND (F.), « Code de commerce et code monétaire et financier, ou l'enchevêtrement des codes », in *1807 – 2007. Le Code de commerce. Livre du bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 95.

DRUMMOND (F.), « La société, l'actionnaire et le dépositaire central », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de Philippe Merle*, Dalloz, 2013, p. 199.

DRUMMOND (F.), « Bitcoin : du service de paiement au service d'investissement », BJB, 01 mai 2014 n°5, p. 249.

DRUMMOND (F.), « Principe d'innovation *versus* principe de précaution en droit des instruments financiers (à propos de l'ordonnance n°2014-863 du 31 juillet 2014) », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 289.

DRUMMOND (F.), « Qu'est-ce qu'un « produit financier » ? », BJB, 01 sept. 2015 n°9, p. 353.

DRUMMOND (F.), « ICO. Le législateur introduit des jetons dans le Code monétaire et financier », JCP G n°52, 24 déc. 2018, doctr. 1395.

DRUMMOND (F.), « Loi PACTE et actifs numériques », BJB, 01 juil. 2019 n°4, p. 60.

DUMONT-LEFRAND (M.-P.), J.-Cl. Contrats Distribution, *Fasc. 820 : Contrat de commission. Notion* (oct. 2015).

DUMOULIN (L.), « Le devoir de mise en garde de l'investisseur », RDBF n°6, nov. 2007, dossier 31.

DUPICHOT (Ph.), « Les principes directeurs du droit français des contrats », RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 387.

DUPICHOT (Ph.), « Pour une classification fonctionnelle des opérations sur créances dans le nouveau régime général des obligations », Dr. et patr., n°246, 1e avr. 2015, p. 20.

DURAND (P.), « La contrainte légale dans la formation du rapport contractuel », RTD Civ. 1944, p. 73.

DUVERGIER (J.-B.), « Des caractères distinctifs du louage d'ouvrage et du mandat salarié », Revue de législation et de jurisprudence, vol. VI (avr.-sept. 1837), p. 60.

EISENMANN (Ch.), « Quelques problèmes de méthodologie des définitions et des classifications en science juridique », in Arch. philo droit, t. XI, *La logique du droit*, Sirey, 1966, p. 25.

ELLAND-GOLDSMITH (M.), « La notion de représentation en droit anglais », Droits, 1987, n°6, p. 99.

ESSOMBÈ MOUSSIO (J.-J.), « La liquidation d'office des positions insuffisamment couvertes », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 191.

ETIENNEY-DE SAINTE MARIE (A.), « La validité des prérogatives contractuelles après la réforme du droit des contrats », D. 2017, p. 1312.

FABRE-MAGNAN (M.), « Le mythe de l'obligation de donner », RTD Civ. 1996, p. 85.

FABRE-MAGNAN (M.), « Propriété, patrimoine et lien social », RTD Civ. 1997, p. 583.

FABRE-MAGNAN (M.), « Le devoir d'information dans les contrats : essai de tableau général après la réforme », JCP G n°25, 20 juin 2016, 706.

FALAISE (M.), « La sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité) », LPA, 27 août 1997 n°103, p. 5.

FASQUELLE (D.), « Le nantissement de valeurs mobilières », RTD Com. 1995, p. 1.

FAURE-ABBAD (M.), « Article 1222 : la faculté de remplacement », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 784.

FENOUILLET (D.), « Le mandat de protection future ou la double illusion », Defrénois, 30 janv. 2009 n°2, p. 142.

FENOUILLET (D.), « La notion de prérogative : instrument de défense contre le solidarisme ou technique d'appréhension de l'unilatéralisme ? », RDC, 01 avr. 2011 n°2, p. 644.

FERRIER (D.), « Le droit de la consommation, élément d'un droit civil professionnel », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 373.

FERRIER (D.), « L'achat pour revendre : un contrat méconnu », in X. Henry (dir.), *Des contrats civils et commerciaux aux contrats de consommation. Mélanges en l'honneur du Doyen Bernard Gross*, Presses Universitaires de Nancy, 2009, p. 179.

FLÉCHEUX (G.), « Renaissance de la notion de bonne foi et de loyauté dans le droit des contrats », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 341.

FOYER (J.), « La dématérialisation des valeurs mobilières en France », in *Mélanges Guy Flattet*, Payot – Université de Lausanne, 1985, p. 21.

FRANÇOIS (B.) et MOURY (J.), « Le devoir d'information dans les cessions de droit sociaux », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 157.

FRANÇOIS (J.), « Les créances sont-elles des biens ? », in Liber amicorum *Christian Larroumet*, Economica, 2009, p. 149.

FRANÇOIS (J.), « L'acte accompli par le mandataire en dehors de ses pouvoirs et le mécanisme du contrat de mandat », D. 2018, p. 1215.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Le modèle du marché », in Arch. philo. droit, t. 40, *Droit et esthétique*, Sirey, 1996, p. 286.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Le droit financier entre volontés et informations », in *Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, Dalloz, 1999, p. 11.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Esquisse d'une sociologie du droit boursier », L'Année sociologique, 1999/2, vol. 49, *Sociologie du droit économique*, p. 457.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Le droit de la régulation », D. 2001, p. 610.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Éléments d'une sociologie de la déontologie financière : la déontologie financière constitue-t-elle un progrès de la justice ? », Les Cahiers de droit, vol. 42, n°3, 2001, p. 807.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « La régulation, objet d'une branche du droit », LPA, 03 juin 2002 n°110, p. 3.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Définition du droit de la régulation économique », D. 2004, p. 126.

FRISON-ROCHE (M.-A.), « Régulation bancaire, régulation financière », in *Études de droit privé offertes à Paul Didier*, Economica, 2008, p. 173.

FRISON-ROCHE (M.-A.) et NUSSENBAUM (M.),« Détermination juridique et financière des marchés financiers dits de gré à gré », RJDA, n°8-9/97, p. 679.

GAILLARD (E.), « L'interdiction de se contredire au détriment d'autrui comme principe général du droit du commerce international (le principe de l'estoppel dans quelques sentences arbitrales récentes) », Revue de l'arbitrage 1985, p. 241.

GAILLARD (E.), « La représentation et ses idéologies en droit privé français », Droits, 1987, n°6, p. 91.

GAUDEMET (A.), « Les obligations de négociation et de compensation », RDBF n°1, janv. 2013, dossier 2.

GAUDEMET (S.), « L'effet translatif », JCP N n°47, 20 nov. 2015, 1211.
GAUVIN (A.), « Désuétude ou renaissance du contrat de dépôt en matière financière ? », Dalloz Affaires 1998, n°131, p. 1470.
GAVALDA (Ch.), « L'assurance crédit interne, un aspect de la concurrence et/ou de la complémentarité du secteur des banques et des assurances », in *Études offertes à Alfred Jauffret*, Faculté de Droit et de Science Politique d'Aix-Marseille, 1974, p. 343.
GAZZANIGA (J.-L.), « Mandat et représentation dans l'ancien droit », Droits, 1987, n°6, p. 21.
GENICON (T.), « Mandat et représentation », in B. Rémy (dir.), *Le mandat en question*, Bruylant, 2013, p. 33.
GÉNY (F.), « Le particularisme du droit fiscal », RTD Civ. 1931, p. 797.
GERMAIN (M.), « Sociologie de la dématérialisation », Arch. philo. droit, t. 42, *L'argent et le droit*, Sirey, 1997, p. 105.
GERMAIN (M.), « Le Code civil et le droit commercial », in *1804 – 2004. Le Code civil. Un passé, un présent, un avenir*, Dalloz, 2004, p. 639.
GERVAIS (A.), « Quelques réflexions à propos de la distinction des « droits » et des « intérêts » », in *Mélanges en l'honneur de Paul Roubier*, t. I. *Théorie générale du droit et droit transitoire*, Dalloz - Sirey, 1961, p. 241.
GHESTIN (J.), « Réflexions d'un civiliste sur la clause de réserve de propriété », D. 1981, chron., p. 1.
GHESTIN (J.), « La notion de contrat », D. 1990, p. 147.
GHESTIN (J.), « La distinction entre les parties et les tiers au contrat », JCP G n°48, 25 nov. 1992, doctr. 3628.
GHESTIN (J.), « Nouvelles propositions pour un renouvellement de la distinction des parties et des tiers », RTD Civ. 1994, p. 777.
GHESTIN (J.), BILLIAU (M.) et JAMIN (Ch.), « La stipulation pour autrui (Rapport français) », in M. Fontaine et J. Ghestin (dir.), *Les effets du contrat à l'égard des tiers. Comparaisons franco-belges*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 227, 1992, p. 380.
GHESTIN (J.) et SERINET (Y.-M.), Rép. civ. Dalloz, v° *Erreur* (mai 2018).
GHOZI (A.), « Le dépôt de valeurs mobilières dématérialisées en droit privé », in *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres. Annexes au rapport*, Conseil National du Crédit et du Titre, mai 1997, p. 181.
GHOZI (A.), « Observations complémentaires sur la nature juridique de l'inscription en compte d'un actif financier sous l'empire de la loi du 2 juillet 1996 », in *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres. Annexes au rapport*, Conseil National du Crédit et du Titre, mai 1997, p. 205.
GHOZI (A.) et LEQUETTE (Y.), « La réforme du droit des contrats : brèves observations sur le projet de la chancellerie », D. 2008, p. 2609.
GIJSBERS (Ch.), « Les opérations translatives », Dr. et patr., n°258, 1e mai 2016, p. 76.
GIZARD (B.), « La bourse en ligne et la protection des donneurs d'ordres », Sociétés n°2, févr. 2001, chron. 4.
GORÉ (F.), « Le commissionnaire ducroire », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 281.
GORÉ (F.), « Le fondement de la gestion d'affaires source autonome et générale d'obligations », D. 1953, chron. p. 39.
GORÉ (F.), « Le transfert de la propriété dans les ventes de choses de genre », D. 1954, chron., p. 175.
GOURIO (A.) et LEGEAIS (D.), « Les devoirs du banquier envers son client et les cautions », RDC, 01 juil. 2012 n°3, p. 1053.
GOURIO (A.), « La proposition de directive sur le crédit immobilier », JCP E n°36, 8 sept. 2011, 1639.
GOURIO (A.), « Le devoir de mise en garde du banquier menacé d'éviction par le devoir d'abstention », Dr. et patr., n°208, 1e nov. 2011, p. 55.
GOURIO (A.), « La directive européenne sur le crédit immobilier aux consommateurs », JCP E n°10, 5 mars 2015, 1114.
GOÛT (E. U.), « Retour sur un mythe français : le transfert de propriété *solo contractu* », LPA, 21 déc. 2018 n°255, p. 7.
GOUTAY (Ph.), « La dématérialisation des valeurs mobilières », BJS, 01 avr. 1999 n°4, p. 415.
GOUTAY (Ph.), « Le transfert de la propriété des instruments financiers négociés hors d'un marché réglementé : les nouveaux alinéas 5 et 6 de l'article 47 bis de la loi 83-1 du 3 janvier 1983 », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 217.
GOUTAY (Ph.), « Le transfert de propriété des instruments financiers : de l'aboutissement d'une réforme décennale », RDBF n°5, sept. 2005, étude 16.

GOUTAY (Ph.), « Qualification et régime du contrat de conservation des titres financiers. Pour une approche moderne et non conservatrice », Banque & Droit n°126, juil.-août 2009, p. 3.
GOUTAY (Ph.), « De la dématérialisation à la *blockchain* : un nouveau saut conceptuel pour le droit des titres ? », in J.-J. Daigre et B. Bréhier (dir.), *Mélanges AEDBF - France VII*, Revue Banque Édition, 2018, p. 225.
GRANIER (T.), « La commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs : une rencontre entre droit de la consommation et droit financier », BJB, 01 janv. 2006 n°1, p. 7.
GRANOTIER (J.), « La portée juridique des systèmes de détention des titres », Banque & Droit, HS juin 2015, *1984-2014 : 30 ans de dématérialisation des titres en France*, p. 19.
GRÉAU (F.), Rép. civ. Dalloz, v° *Action oblique* (avr. 2019).
GRIDEL (J.-P.), « La personne morale en droit français », Rev. int. dr. comp., avr.-juin 1990 n°2, p. 495.
GRIMALDI (C.), « Mandat et courtage », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 79.
GRIMALDI (C.), La distinction entre l'acte et le fait juridique », Revue de droit d'Assas n°7, févr. 2013, p. 47.
GRIMALDI (C.), « Proposition de suppression de l'article 1161 du Code civil : les conflits d'intérêts et la représentation », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 182.
GRIMALDI (C.), « La fixation du prix », RDC, 15 sept. 2017, n°3, *Le prix dans les contrats après la réforme*, p. 558.
GRIMALDI (M.), « La fiducie : réflexions sur l'institution et sur l'avant-projet de loi qui la consacre », Defrénois, 15 sept. 1991 n°17, p. 897.
GRIMALDI (M.), « L'exécuteur testamentaire », Defrénois, 15 janv. 2000 n°1, p. 7.
GRUA (F.), « Les effets de l'aléa et la distinction des contrats aléatoires et des contrats commutatifs », RTD Civ. 1983, p. 263.
GRUA (F.), « Les divisions du droit », RTD Civ. 1993, p. 59.
GRUA (F.), « Le dépôt de monnaie en banque », D. 1998, p. 259.
GRUA (F.), « Qu'est-ce qu'un compte en banque ? », D. 1999, p. 255.
GRYNBAUM (L.), « La notion de solidarisme contractuel », in L. Grymbaum et M. Nicod (dir.), *Le solidarisme contractuel*, Economica, 2004, p. 25.
GRZEGORCZYK (C.), « Le concept de bien juridique : l'impossible définition ? », in Arch. philo. droit, t. 24, *Les biens et les choses en droit*, Sirey, 1979, p. 259.
GUILLAUMIN (V.), « Le consentement échangé sur le marché financier », RJ Com., n° spé. nov. 1995, *L'échange des consentements*, p. 133.
GUTMANN (D.), « Du matériel à l'immatériel dans le droit des biens. Les ressources du langage juridique », in Arch. philo. droit, t. 43, *Le droit et l'immatériel*, 1999, p. 65.
GUTMANN (D.), « L'obligation déontologique entre l'obligation morale et l'obligation juridique », in Arch. philo droit, t. 44, *L'obligation*, Sirey, 2000, p. 115.
GUTMANN (D.), v° *Droit subjectif*, in D. Alland et S. Rials (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique*, Quadrige / Lamy - PUF, 2003, p. 529.
GUYON (Y.), « Les aspects juridiques de la dématérialisation des valeurs mobilières », Rev. Sociétés 1984, p. 451.
HAFTEL (B.), « La responsabilité contractuelle », RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 143.
HAMEL (J.), « Réflexions sur la théorie juridique de la monnaie », in *Mélanges dédiés à M. le Professeur Sugiyama*, Sirey, 1940, p. 83.
HAMELIN (J.-F.), « La réforme du droit commun des contrats et le contrat d'association », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 261.
HASSLER (T.), « L'intérêt commun », RTD Com. 1984, p. 581.
HÉBRAUD (P.), « Rôle respectif de la volonté et des éléments objectifs dans les actes juridiques », in *Mélanges offerts à Jacques Maury*, t. II. *Droit comparé, théorie générale du droit et droit privé*, Dalloz – Sirey, 1960, p. 419.
HELLERINGER (G.), « La protection des consommateurs de produits financiers. Exemple d'analyse comportementale du droit », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 287.

HENNEBELLE (D.), « La spécificité de la nature juridique du ducroire d'intermédiaire », JCP E n°36, 7 sept. 2000, p. 1366.
HONORAT (J.), « L'inscription en compte obligatoire des valeurs mobilières françaises », Defrénois, 1985, art. 33470, p. 209.
HONTEBEYRIE (A.), « Article 1167 : la contrepartie illusoire ou dérisoire », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 757.
HONTEBEYRIE (A.), « La compensation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 151.
HONTEBEYRIE (A.), « Le régime général des obligations et le rôle de la volonté dans l'acte juridique », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 297.
HONTEBEYRIE (A.), « Offre de réforme du droit des contrats spéciaux – La commission et le prête-nom », RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 209.
HOUIN (R.), « Les incapacités », RTD Civ. 1947, p. 383.
HOUTCIEFF (D.), « Contribution à l'étude de l'*intuitus personae*. Remarques sur la considération de la personne du créancier par la caution », RTD Civ. 2003, p. 3.
HOUTCIEFF (D.), « Les sanctions des règles de formation des contrats », in F. Terré (dir.), *Pour une réforme du droit des contrats*, Dalloz, 2009, p. 223.
HOUTCIEFF (D.), « Essai de maïeutique juridique : la mise au jour du principe de cohérence », JCP G n°47, 16 nov. 2009, 463.
HOUTCIEFF (D.), « Cession de dette ou délégation : transport de dette ou nouveau débiteur ? », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 75.
HOUTCIEFF (D.), « Les devoirs précontractuels d'information du prêteur », RDBF n°5, sept. 2016, dossier 33.
HOUTCIEFF (D.), « L'étendue des nouveaux pouvoirs unilatéraux du contractant », in RDC, 19 sept. 2018 n°3, *Les nouveaux pouvoirs unilatéraux du contractant*, p. 505.
HOUTCIEFF (D.), « La réactivité en droit contemporain des contrats : des réactions unilatérales au *smart contract* », Gaz. Pal., n°HS, *Réactivité et adaptation dans la vie des affaires*. 44e Colloque de l'Association Droit & Commerce, 19 juin 2019, p. 9.
HOUTCIEFF (D.), « Le principe de cohérence : vingt ans après », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*. Liber amicorum, LGDJ, 2019, p. 533.
HOUTCIEFF (D.), Rép. civ. Dalloz, v° *Renonciation* (déc. 2019).
HUET (J.), « Critique de la jurisprudence de l'Assemblée plénière sur l'indétermination du prix », in *Droit et vie des affaires. Études à la mémoire d'Alain Sayag*, Litec, 1997, p. 311.
HUET (J.), « Des différentes sortes d'obligations et, plus particulièrement, de l'obligation de donner, la mal nommée, la mal aimée », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 425.
HUET (J.), « Des distinctions entre les obligations », RDC, 01 janv. 2006 n°1, p. 89.
HUET (J.), « Proposition de modification de l'article 1165 du Code civil : utiliser une formule permettant de comprendre dans quels cas on admet qu'il n'y a pas d'exigence de fixation du prix lors de l'accord des parties », RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 183.
IZORCHE (M.-L.), « À propos du « mandat sans représentation » », D. 1999, p. 369.
JAMIN (Ch.) et BILLIAU (M.), « Cession conventionnelle du contrat : la portée du consentement du cédé », D. 1998, p. 145.
JAMIN (Ch.), « Brèves réflexions sur un mécanisme correcteur : l'action directe en droit français », in M. Fontaine et J. Ghestin (dir.), *Les effets du contrat à l'égard des tiers. Comparaisons franco-belges*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 227, 1992, p. 263.
JAMIN (Ch.), « Révision et intangibilité du contrat ou la double philosophie de l'article 1134 du Code civil », Dr. et patr., n°58, mars 1998, p. 46.
JAMIN (Ch.), « Plaidoyer pour le solidarisme contractuel », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 441.
JAMIN (Ch.), « Théorie générale du contrat et droit des secteurs régulés », D. 2005, p. 2342.
JAMIN (Ch.), « Notations sur un solidarisme contractuel », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 433.
JAUBERT (P.), « Deux notions du droit des biens : la consomptibilité et la fongibilité », RTD Civ. 1945, p. 75.
JEAMMAUD (A.), « *Fraus omnia corrumpit* », D. 1997, p. 19.

JEANTIN (M.), « Le droit financier des biens », in *Prospectives du droit économique. Dialogues avec Michel Jeantin*, Dalloz, 1999, p. 3.
JESTAZ (Ph.), « Fonds communs de placement », RTD Civ. 1980, p. 180.
JOSSERAND (L.), « Aperçu général des tendances actuelles de la théorie des contrats », RTD Civ. 1937, p. 1.
JOURDAIN (P.), « Le devoir de « se » renseigner (Contribution à l'étude de l'obligation de renseignement) », D. 1983, chron. p. 189.
JOURDAIN (P.), « La responsabilité professionnelle et les ordres de responsabilité civile », LPA, 11 juil. 2001 n°137, p. 63.
JOURDAIN (P.), « Quel avenir pour la distinction des obligations de résultat et de moyens ? », JCP G n°36, 5 sept. 2016, 909.
de JUGLART (M.), « L'obligation de renseignements dans les contrats », RTD Civ. 1945, p. 1.
JUILLET (Ch.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RDBF n°2, mars 2016, dossier 12.
JUILLET (Ch.), « Le sort des sûretés du cédé dans la cession de contrat de droit commun », RDC, 01 juin 2017 n°2, p. 382.
JULIENNE (M.), « Obligation naturelle et obligation civile », D. 2009, p. 1709.
JULIENNE (M.), Cession de créance : transfert d'un bien ou changement de créancier ? », Dr. et patr., n°249, 1e juil. 2015, p. 69.
JULIENNE (M.), « La nature juridique du nantissement de créance », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Didier R. Martin*. Liber amicorum, LGDJ, 2015, p. 315.
JULIENNE (M.), « Le transport des créances et des dettes par novation et délégation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 109.
JULIENNE (M.), « Les crypto-monnaies : régulation et usages », RDBF n°6, nov. 2018, étude 19.
JULIENNE (M.), « Le nantissement de titres financiers inscrits en *blockchain* » in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 51.
JULIENNE (M.), « Les actifs numériques, entre droit et technologie », BJB, 01 janv. 2020 n°1, p. 64.
JULIENNE (M.), « Premières vues sur les crypto-actifs », in L. Leveneur (dir.), *Les « nouveaux » biens. Nouvelles qualifications ou nouveaux régimes ?*, Dalloz, 2020, p. 109.
JULIENNE (M.), « Les nouvelles formes de monnaie », RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 133.
KACZMAREK (L.), « Propriété fiduciaire et droits des intervenants à l'opération », D. 2009, p. 1845.
KELSEN (H.), « La théorie juridique de la convention », Arch. philo. droit, Sirey, 1940, p. 33.
KENFACK (H.), « La défaillance de la condition suspensive », Defrénois, 15 juil. 1997 n°13-14, p. 833.
KLEINER (C.), « Bitcoin, monnaie étrangère et indexation : quelle équation ? », in Liber amicorum *en l'honneur du Professeur Joël Monéger*, LexisNexis, 2017, p. 239.
LABARTHE (F.), « Du louage d'ouvrage au contrat d'entreprise, la dilution d'une notion », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 489.
LABARTHE (F.), « Le juge et le prix dans le contrat d'entreprise », in *Études offertes à Jacques Normand*. Justice et droits fondamentaux, Litec, 2003, p. 275.
LABARTHE (F.), « La distinction du mandat et du contrat d'entreprise », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, p. 39.
LABARTHE (F.), « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de service. Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », JCP G n°23, 6 juin 2016, 642.
LABBÉ (J.-E.), « De l'exercice des droits d'un débiteur par son créancier », Rev. crit. lég. et jurisp, 1856, p. 208.
LACHIÈZE (Ch.), « La cession de contrat, entre objectivisme et subjectivisme », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis – Dalloz, 2012, p. 867.
LAGARDE (X.), « Le droit des marchés financiers présente-t-il un particularisme ? », JCP G n°44-45, 2 nov. 2005, doctr. 182.
LAHER (R.), « Mandat et confiance », RTD Civ. 2017, p. 541.
LAITHIER (Y.-M.), « L'obligation d'exécuter le contrat de bonne foi est-elle susceptible de clause contraire ? Réflexions comparatives », D. 2014, p. 33.
LAITHIER (Y.-M.), « Les sanctions de l'inexécution du contrat », RDC, 01 avr. 2016 n°HS, p. 39.
LARDEUX (G.), « Le contrat de prestation de service dans les nouvelles dispositions du code civil », D. 2016, p. 1659.

LARDEUX (G.), Rép. civ. Dalloz, v° *Preuve : règles de preuve* (juin 2019).
LARROUMET (Ch.), « La descente aux enfers de la cession de contrat », D. 2002, p. 1555.
LARROUMET (Ch.), « La loi du 19 février 2007 sur la fiducie », D. 2007, p. 1350.
LARROUMET (Ch.), « De la cause de l'obligation à l'intérêt au contrat. À propos du projet de réforme du droit des contrats », D. 2008, p. 2441.
LARROUMET (Ch.), « L'intensité de l'obligation dans la responsabilité contractuelle. Avant-projet de réforme de la responsabilité civile », JCP G n°40, 3 oct. 2016, 1031.
LARROUMET (Ch.) et MONDOLONI (D.), Rép. civ. Dalloz, v° *Stipulation pour autrui* (févr. 2017).
LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « Que reste-t-il au XXIe siècle du devoir de non-ingérence du banquier ? », Banque & Droit n°100, mars-avr. 2005, p. 11.
LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « La convergence du droit régissant l'Autorité des marchés financiers et l'autorité de contrôle prudentiel », RDBF n°4, juil. 2011, dossier 21.
LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur et les devoirs d'explication et de mise en garde à la charge du prêteur », Gaz. Pal., 25 août 2015 n°237, p. 7.
LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « La conduite et la compétence attendue des prêteurs », Gaz. Pal., 25 août 2015 n°237, p. 20.
LATINA (M.), « La condition dans l'ordonnance du 10 février 2016 », JCP G n°30-35, 25 juil. 2016, 875.
LATINA (M.), Rép. civ. Dalloz, v° *Contrat : généralités* (févr. 2020).
LAUDE (A.), « La fongibilité : diversité des critères et unité des effets », RTD Com. 1995, p. 307.
LAVIALLE (C.), « Les normes déontologiques boursières », JCP E n°17, 29 avr. 1993, 241.
LEAUTÉ (J.), « Le mandat apparent dans ses rapports avec la théorie générale de l'apparence », RTD Civ. 1947, p. 288.
LEAUTÉ (J.), « Les rapports du banquier commissionnaire et du donneur d'ordres commettant avec le second commissionnaire », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 200.
LE BARS (T.), « De la théorie des charges de la preuve et de l'allégation à la théorie globale des risques processuels », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*. Liber amicorum, Dalloz – LGDJ, 2009, p. 319.
LEBLOND (N.), « L'obligation d'information de l'assureur vie : une obligation générale et non négociable », RCA n°10, oct. 2008, étude 11.
LEBORGNE (A.), « Responsabilité civile et opérations sur le marché boursier », RTD Com. 1995, p. 261.
LE CANNU (P.), « L'ambiguïté d'un concept négatif : les valeurs mobilières », BJS, 01 avr. 1993 n°4, p. 395.
LE CANNU (P.), « Qu'est-ce qu'un actionnaire ? L'état d'actionnaire à l'épreuve du droit des sociétés. L'acquisition de la qualité d'actionnaire », Rev. sociétés 1999, p. 519.
LEDUC (F.), « La détermination du prix, une exigence exceptionnelle ? », JCP G n°49, 2 déc. 1992, doctr. 3631.
LEDUC (F.), « Réflexions sur la convention de prête-nom. Contribution à l'étude de la représentation imparfaite », RTD Civ. 1999, p. 283.
LEDUC (F.), « Deux contrats en quête d'identité. Les avatars de la distinction entre le contrat de mandat et le contrat d'entreprise », in *Études offertes à Geneviève Viney*. Liber amicorum, LGDJ, 2008, p. 595.
LE FUR (A.-V.), « L'exemple des valeurs mobilières », in *L'appréhension par le droit de l'incorporalité*, Rev. Lamy Dr. Civ., n°65, 1e nov. 2009.
LE FUR (A.-V.), « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier », RDBF n°6, nov. 2010, étude 32.
LEGEAIS (D.), « La détermination du prix d'achat des marchandises dans les contrats de franchise : l'espoir déçu », JCP E n°14, 2 avr. 1992, 135.
LEGEAIS (D.), « La faute du créancier, moyen de défense de la caution poursuivie », LPA, 5 mars 1997 n°28, p. 4.
LEGEAIS (D.), « L'apport du droit des marchés financiers au droit des garanties réelles », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Litec, 1999, p. 365.

LEGEAIS (D.), « L'obligation de conseil de l'établissement de crédit à l'égard de l'emprunteur et de sa caution », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF - France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 257.
LEGEAIS (D.), « La règle de l'accessoire dans les sûretés personnelles », Dr. et patr., n°92, 1e avr. 2001, p. 68.
LEGEAIS (D.), « Le nantissement de créances », Dr. et patr., n°161, 1e juil. 2007, p. 54.
LEGEAIS (D.), « Proportionnalité et cautionnement. Ou l'histoire de deux parallèles qui se croisent » in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF - France VI*, Revue Banque Éditeur, 2013, p. 349.
LEGEAIS (D.), « Apport du crédit à la consommation au droit bancaire », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 50.
LEGEAIS (D.), « Regards sur une opération juridique non identifiée : les ICOs », Dalloz IP/IT 2018, p. 113.
LEGEAIS (D.), « Nantissement de titres financiers via la *Blockchain* », RDBF n°1, janv. 2019, comm. 14.
LEGEAIS (D.), « L'avènement d'une nouvelle catégorie de biens : les actifs numériques », RTD Com. 2019, p. 191.
LEGEAIS (D.), « Loi PACTE : les dispositions relatives aux actifs numériques et aux prestataires de services numériques », JCP E n°26, 27 juin 2019, 1322.
LEGEAIS (D.), J.-Cl. Com., *Fasc. 535 : Actifs numériques et prestataires sur actifs numériques* (oct. 2019).
LEGEAIS (D.), « Le décret du 21 novembre 2019 relatif aux prestataires sur actifs numériques », JCP E n°50, 12 déc. 2019, act. 810.
LEGEAIS (D.), J.-Cl. Com., *Fasc. 534 : Blockchain* (janv. 2020).
LEGEAIS (D.), « La qualification des opérations portant sur le Bitcoin. Observations sur la décision du tribunal de commerce de Nanterre du 26 février 2020 », RDBF n°3, mai 2020, étude 7.
LEGEAIS (D.), « Vers la monnaie digitale de banque centrale ? », RDBF n°5, sept. 2020, repère 5.
LEGEAIS (D.), « Quel est l'apport du projet de règlement européen relatif aux crypto-actifs ? », JCP E n°41, 8 oct. 2020, 673.
LEMAY (P.), « La responsabilité du courtier », AJ Contrat 2017, p. 518.
LE NABASQUE (H.), « Le développement du devoir de loyauté en droit des sociétés », RTD Com. 1999, p. 273.
LE NABASQUE (H.), « Les actions sont des droits de créance négociables », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 671.
LEQUETTE (S.), « Réforme du droit commun des contrats et contrats d'intérêt commun », D. 2016, p. 1148.
LEQUETTE (S.), « La notion de contrat. Réflexions à la lumière de la réforme du droit commun des contrats », RTD Civ. 2018, p. 541.
LEQUETTE (Y.) ,« Bilan des solidarismes contractuels », in *Mélanges offerts à Paul Didier. Études de droit privé*, Economica, 2008, p. 247.
LEQUETTE (Y.), « Retour sur le solidarisme : le rendez-vous manqué des solidaristes français avec la dogmatique juridique », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis – Dalloz, 2012, p. 879.
LETELLIER (F.), J.-Cl. Civil Code. *Fasc. unique : Testaments. Exécuteur testamentaire* (janv. 2016).
LETELLIER (F.), « L'exécuteur testamentaire ce mal-aimé ou l'avenir d'une institution délaissée », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Grimaldi*. Liber amicorum, Defrénois, 2020, p. 599.
LE TOURNEAU (Ph.), « De l'allègement de l'obligation de renseignements ou de conseil », D. 1987, chron. p. 101.
LE TOURNEAU (Ph.), « Les professionnels ont-ils du cœur ? », D. 1990, p. 21.
LE TOURNEAU (Ph.), « De l'évolution du mandat », D. 1992, p. 157.
LE TOURNEAU (Ph.), « Les obligations professionnelles », in *Mélanges dédiés à Louis Boyer*, Université des Sciences Sociales de Toulouse, 1996, p. 365.
LE TOURNEAU (Ph.), Rép. com. Dalloz, v° *Dépôt* (avr. 2018).
LE TOURNEAU (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Responsabilité : généralités* (avr. 2019).
LE TOURNEAU (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Gestion d'affaires* (juin 2019).
LE TOURNEAU (Ph.), Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat* (déc. 2019).
LE TOURNEAU (Ph.) et JULIEN (J.), « Retour sur la responsabilité professionnelle », in *Mélanges en l'honneur de Patrick Serlooten*, Dalloz, 2015, p. 489.
LE TOURNEAU (Ph.) et KRAJESKI (D.), J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 200 : Contrat « intuitu personae »* (oct. 2019).

LEVASSEUR (A.), « L'article 9 du *Uniform Commercial Code*. Vers une systématisation du droit des sûretés », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 697.

LEVENEUR (L.), « Le solidarisme contractuel : un mythe », in L. Grynbaum et M. Nicod (dir.), *Le solidarisme contractuel*, Economica, 2004, p. 173.

LEVENEUR (L.), « Intérêts et limites du mandat de protection future », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gérard Champenois*, Defrénois, 2012, p. 571.

LIBCHABER (R.), « Le dépôt d'instruments financiers », Dr. et patr., n°82, 1e mai 2000, p. 89.

LIBCHABER (R.), « La recodification du droit des biens », in *Le Code civil. 1804-2004. Livre du Bicentenaire*, Dalloz – Litec, 2004, p. 297.

LIBCHABER (R.), « Réflexions sur les effets du contrat », in *Propos sur les obligations et quelques autres thèmes fondamentaux du droit. Mélanges offerts à Jean-Luc Aubert*, Dalloz, 2005, p. 211.

LIBCHABER (R.), « Une fiducie française, inutile et incertaine … », in *Mélanges en l'honneur de Philippe Malaurie*. Liber amicorum, Defrénois, 2005, p. 303.

LIBCHABER (R.), Rép. civ. Dalloz, v° *Biens* (déc. 2019).

LIKILLIMBA (G.-A.), « La possession *corpore alieno* », RTD Civ. 2005, p. 1.

LIMBACH (F.), « L'habilitation à disposer pour autrui », RTD Civ. 2020, p. 45.

LOISEAU (G.), J.-Cl. Civil Code. Art. 527 à 532. *Fasc. 20 : Biens. - Biens meubles par détermination de la loi ou meubles incorporels* (déc. 2011).

LOISEAU (G.), « Les actions ouvertes au créancier », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 21.

LOISEAU (G.), « Le règlement Platform to Business », CCE n°7-8, juil. 2020, étude 13.

LOQUIN (E.), « Le principe de loyauté des arbitres », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 481.

LOUSSOUARN (Y.), « Rapport de synthèse », in *La bonne foi (Journées louisianaises)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 43, Litec, 1992, p. 7.

LUCAS (F.-X.), « Retour sur la notion de valeur mobilière », BJS, 01 août 2000 n°8-9, p. 765.

LUCAS DE LEYSSAC (C.), « L'obligation de renseignements dans les contrats », in Y. Loussouarn et P. Lagarde (dir.), *L'information en droit privé*. Travaux de la conférence d'agrégation, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 152, 1978, p. 305.

LUCAS DE LEYSSAC (C.), « Introduction », in C. Lucas de Leyssac et A. Bienaymé (dir.), *Intermédiation économique et concurrence*, Revue de la concurrence et de la consommation, 1999, n°108, p. 4.

LYON-CAEN (G.), « De l'évolution de la notion de bonne foi », RTD Civ. 1946, p. 75.

MAGNIER (V.), « Qu'est-ce qu'un administrateur « prudent et diligent » ? », BJS, 01 janv. 2012 n°1, p. 75.

MAINGUY (D.), « Réflexions sur la notion de produit en droit des affaires », RTD Com. 1999, p. 47.

MAINGUY (D.), « Propriété et contrat », Dr. et patr., n°91, 1e mars 2001, p. 73.

MAINGUY (D.), « Le contractant, personne de bonne foi ? », in *La réforme du droit des contrats*. 1ere Journée Cambacérès (3 juil. 2015, Montpellier), Faculté de Droit et de Science Politique de Montpellier, 2015, p. 83.

MAINGUY (D.), « Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations », JCP E n°7, 18 févr. 2016, act. 151.

MALASSIGNÉ (V.), « Le principe d'équivalence de l'inscription en compte et de l'inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé », in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 37.

MALAURIE (Ph.), « Examen critique du projet de loi portant réforme des successions et des libéralités », Defrénois, 30 déc. 2005, n°24, p. 1963.

MALAURIE (Ph.), « Petite note sur le projet de réforme du droit des contrats », JCP G n°44, 29 oct. 2008, doctr. 204.

MALEVILLE (M.-H.), « La responsabilité civile des intermédiaires professionnels au titre du devoir de conseil », JCP G n°17, 26 avr. 2000, doctr. 222.

MALINVAUD (Ph.), « Le « contenu certain » du contrat dans l'avant-projet « chancellerie » de code des obligations ou le « *stoemp* » bruxellois aux légumes », D. 2008, p. 2551.
MALLET-BRICOUT (B.), « Contribution à l'étude de la théorie de la représentation : la substitution de mandataire », LPA, 21 déc. 1999 n°253, p. 13.
MALLET-BRICOUT (B.), « Fiducie et propriété », in Liber Amicorum *Christian Larroumet*, Economica, 2010, p. 297.
MALLET-BRICOUT (B.), « 2016, ou l'année de la réforme du droit des contrats », RTD Civ. 2016, p. 463.
MARAIN (G.), « Le *bitcoin* à l'épreuve de la monnaie », AJ Contrat 2017, p. 522.
MARINO (L.), « Le transfert de propriété dans le contrat d'entreprise », Defrénois, 15 août 2001 n°15-16, p. 907.
MARLY (P.-G.), « L'avènement de la réforme « Solvabilité 2 » en droit français », RTD Fin. 2015 n°1/2, p. 111.
MARLY (P.-G.), « Distribution des contrats d'assurance : le nouveau paradigme européen », JCP E n°26, 30 juin 2016, 1389.
MARTIAL-BRAZ (N.), « Le statut des prestataires de services sur actifs numériques », RDBF n°3, mai 2020, dossier 18.
MARTIN (D. R.), « Aspects juridiques du virement », RDBB sept.-oct. 1989 n°15, p. 149.
MARTIN (D. R.), « Du portefeuille de valeurs mobilières considéré comme une universalité de fait », La vie judiciaire n°2392, 10-16 févr. 1992, p. 3.
MARTIN (D. R.), « La stipulation de contrat pour autrui », D. 1994, p. 145.
MARTIN (D. R.), « De la nature corporelle des valeurs mobilières (et autres droits scripturaux) », D. 1996, p. 47.
MARTIN (D. R.), « De l'inscription en compte d'actifs scripturaux », D. 1998, p. 15.
MARTIN (D. R.), « De l'idée de compte », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 285.
MARTIN (D. R.), « Valeurs mobilières : défense d'une théorie », D. 2001, p. 1228.
MARTIN (D. R.), « L'ordre de bourse », in *Les opérations boursières en Europe : vers un droit commun ?*, Cahiers AEDBF, Bruylant, 2002, p. 23.
MARTIN (D. R.), « Du corporel », D. 2004, p. 2285.
MARTIN (D. R.), « La théorie de la scripturalisation », D. 2005, p. 1702.
MARTIN (D. R.), « Responsabilité et marchés financiers. Propos introductifs », BJS, 01 mai 2007 n°3, p. 287.
MATHEY (N.), « La portée du devoir de vigilance », RDBF n°5, sept. 2013, dossier 48.
MATHEY (N.), « Information et asymétrie d'information dans la relation bancaire », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 423.
MATHEY (N.), « L'amélioration de la qualité du crédit immobilier. Introduction : les enjeux de l'amélioration de la qualité du crédit », RDBF n°5, sept. 2016, dossier 37.
MATHEY (N.), « La nature juridique des monnaies alternatives à l'épreuve du paiement », RDBF n°6, nov. 2016, dossier 41.
MATHEY (N.), Rép. civ. Dalloz, v° *Représentation* (mai 2018).
MAUDOUIT-RIDDE (A.), « L'organisation autonome décentralisée (DAO) », BJB, 01 mai 2018 n°3, p. 177.
MAYMONT (A.), « L'avènement d'un crédit responsable en matière immobilière ? Réflexions sur la prochaine évolution du droit français à la lumière de la directive « crédit immobilier » du 4 février 2014 », CCC n°4, avr. 2015, étude 5.
MAZEAUD (D.), « Constats sur le contrat, sa vie, son droit », LPA, 06 mai 1998 n°54, p. 8.
MAZEAUD (D.), « Loyauté, solidarité, fraternité : la nouvelle devise contractuelle ? », in *L'avenir du droit. Mélanges en hommage à François Terré*, Dalloz – PUF – Éditions du Juris-Classeur, 1999, p. 603.
MAZEAUD (D.), « Le nouvel ordre contractuel », RDC, 01 déc. 2003 n°1, p. 295.
MAZEAUD (D.), « La confiance légitime et l'estoppel », Rev. internationale de droit comparé 2006 n°2, p. 363.
MAZEAUD (D.), « Réforme du droit des contrats : haro, en Hérault, sur le projet ! », D. 2008, p. 2675.
MAZEAUD (D.), « La bataille du solidarisme contractuel : du feu, des cendres, des braises … », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis – Dalloz, 2012, p. 905.
MAZEAUD (D.), « Propos conclusifs », in RDC, 15 sept. 2017 n°3, *Le prix dans les contrats après la réforme*, p. 577.

MAZEAUD (D.), « Réforme du droit des contrats : que vont les règles jurisprudentielles non codifiées, devenir ? », in Liber amicorum. *Mélanges en l'honneur de François Collart Dutilleul*, Dalloz, 2017, p. 529.

MAZEAUD (H.), « Essai de classification des obligations », RTD Civ. 1936, p. 1.

MAZEAUD-LEVENEUR (S.), J.-Cl. Civil Code. Art. 477 à 494. *Fasc. unique : Majeurs protégés - Mandat de protection future* (mars 2017).

MEKKI (M.), « Réflexions sur le risque de la preuve en droit des contrats », RDC, 01 juil. 2008 n°3, p. 681.

MEKKI (M.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1991 à 2002. *Fasc. 10 : Mandat. Obligations du mandataire à l'égard du mandant et des tiers* (sept. 2012).

MEKKI (M.), « La distinction entre les obligations de moyens et les obligations de résultat : esquisse d'un art », Rev. droit d'Assas n°7, févr. 2013, p. 77.

MEKKI (M.), « Introduction à la notion de conflits d'intérêts », in *Les conflits d'intérêts*. Association Henri Capitant – Journées nationales de Lyon, t. XVII, Dalloz, 2013, p. 3.

MEKKI (M.), « La distinction entre acte juridique et acte matériel à l'aune du contrat de mandat », in B. Rémy (dir.), *Le mandat en question*, Bruylant, 2013, p. 13.

MEKKI (M.), « Réforme du droit des obligations : la représentation (C. civ., art. 1153 et s. nouv.) », JCP N n°47, 25 nov. 2016, act. 1255.

MÉNARD (B.), « La fixation du prix dans les contrats de prestation de service à la lumière de l'avant-projet de réforme du droit des contrats spéciaux », RTD Civ. 2019, p. 263.

MERKIN (C.) et de SAINT-MARS (B.), « La garantie de bonne fin de la chambre de compensation du marché des valeurs mobilières », RDBB n°42, mars-avr. 1994, p. 70.

MERVILLE (A.-D.), « La norme déontologique », RDBF n°3, mai 2015, 34.

MESTRE (J.), « Le gage des choses futures », D. 1982, chron. p. 141.

MESTRE (J.), « L'évolution du contrat en droit privé français », in *L'évolution contemporaine du droit des contrats*. Journées René Savatier (Poitiers, 24-25 octobre 1985), PUF, 1986, p. 41.

MICHAÉLIDÈS-NOUAROS (G.), « L'évolution récente de la notion de droit subjectif », RTD Civ. 1966, p. 216.

MIGNOT (M.), « La notion de bien. Contribution à l'étude du rapport entre droit et économie », R.R.J. Droit prospectif, 2006-4, p. 1805.

MIGNOT (M.), « L'indisponibilité de la créance nantie : une pièce manquante essentielle du dispositif législatif issu de l'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 », RDBF n°1, janv. 2010, étude 2.

MIGNOT (M.), « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (V) », LPA, 30 mars 2016 n°64, p. 7.

MIGNOT (M.), « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (VII) », LPA, 13 avr. 2016 n°74, p. 7.

MIGNOT (M.), « Commentaire article par article de l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations (IX) », LPA, 26 avr. 2016 n°83, p. 6.

MIGNOT (M.), « Le droit de la vente après l'ordonnance n°2016-131 », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 9.

MIGNOT (M.), J.-Cl. Civil Code, Art. 1205 à 1209, *Fasc. unique : effets du contrat à l'égard des tiers. Stipulation pour autrui* (nov. 2019).

MOJUYÉ (B.), « La « Know thy customer rule » en droit américain », RDBF n°2, mars 2008, dossier 12.

MOLFESSIS (N.), « Les exigences relatives au prix en droit des contrats », LPA, 05 mai 2000 n°90, p. 41.

MOLFESSIS (N.), « Le principe de proportionnalité en matière de garanties », Banque & Droit n°71, mai-juin 2000, p. 4.

MOLFESSIS (N.), « De l'obligation de renseignement à l'éducation juridique du contractant », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Jean Hauser*, LexisNexis - Dalloz, 2012, p. 927.

MOLIÈRE (A.), « Les sanctions en matière de représentation : point trop n'en faut ! », D. 2017, p. 1547.

MORTIER (R.) et SAINT-AMAND (P. J.), « La numérotation des actions », Sociétés n°12, déc. 2015, étude 21.
MOUIAL BASSILANA (E.) et RACINE (J.-B.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1162 à 1171. *Fasc. 30 : Contrat. Contenu du contrat : objet du contrat* (août 2019).
MOULIN (J.-M.), « L'investisseur averti », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 313.
MOULIN (J.-M.), « Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers », RDBF n°2, mars 2010, étude 7.
MOULIN (J.-M.), « La prise en compte de l'intérêt des investisseurs dans la politique d'investissement des gestionnaires », Revue internationale des services financiers, 2014/1, p. 11.
MOULIN (J.-M.), « La financiarisation du crédit hypothécaire par la directive 2014/17/UE », RDBF n°2, mars 2015, 25.
MOULIN (J.-M.), « Initial Coin Offerings ou ICOs », RDBF n°3, mai 2018, comm. 85.
MOULIN (J.-M.), « Actifs numériques – Prestataires de services - Encadrement », RDBF n°4, juil. 2019, comm. 145.
MOURY (J.), « La détermination du prix dans le « nouveau » droit commun des contrats », D. 2016, p. 1013.
MOURY (J.), « Retour sur le prix : le champ d'application de l'article 1163, alinéa 2, du code civil », D. 2017, p. 1209.
MOUSSERON (J.-M.), « Valeurs, biens, droits », in *Mélanges en hommage à André Breton et Fernand Derrida*, Dalloz, 1991, p. 277.
MOUSSERON (J.-M.), RAYNARD (J.) et REVET (T.), « De la propriété comme modèle », in *Mélanges offerts à André Colomer*, Litec, 1993, p. 281.
MUIR WATT (H.), « Pour l'accueil de l'estoppel en droit privé français », in *L'internationalisation du droit. Mélanges en l'honneur de Yvon Loussouarn*, Dalloz, 1994, p. 303.
MULLER (A.-C.), « Projet d'ordonnance transposant la directive n° 2004/39/CE relative aux marchés d'instruments financiers du 21 avril 2004 », RDBF n°2, mars 2007, 85.
MULLER (A.-C.), « Dernières décisions relatives à la responsabilité des professionnels », RDBF n°2, mars 2010, comm. 74.
MULLER (A.-C.), « Aléa et marchés financiers », in *L'aléa.* Journées nationales de l'Association Henri Capitant, t. XIV / Le Mans, Dalloz, 2011, p. 75.
MULLER (A.-C.), « Encadrement des dépositaires centraux », RDBF n°2, mars 2015, comm. 64.
MULLER (A.-C.), « Produits d'investissement de détail packagés », RDBF n°2, mars 2015, comm. 65.
NAJJAR (I.), « La « couverture » du marché à terme », D. 1993, p. 45.
NEAU-LEDUC (Ph.), « À propos de la réglementation des marchés financiers », in *Mélanges Michel Cabrillac*, Dalloz - Litec, 1999, p. 499.
NEAU-LEDUC (Ph.), « Nature et régime des sanctions prévues par les entreprises de marché et les chambres de compensation », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France IV*, Revue Banque Éditeur, 2004, p. 291.
NETTER (E.), « Le porte-fort, contrat de couverture de risque », Rev. Lamy Dr. Civ., n°117, 1e juil. 2014, p. 30.
NEUVILLE (S.), « Promesse de contrat et contrat d'option », in *Libre droit. Mélanges en l'honneur de Philippe Le Tourneau*, Dalloz, 2008, p. 783.
NICOD (M.), « Les limites de la gestion concurrente », D. 2004, p. 2258.
NICOLAS (E.), « L'obligation de *best execution* : du super-consumérisme au masochisme contractuel », LPA, 30 déc. 2013 n°260, p. 6.
NICOLAS (V.), « Nouvelle définition du contrat aléatoire et contrats d'assurance : pour un rattachement au droit des affaires ? », in *Études à la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité*, LGDJ – Lextenso, 2018, p. 745.
NICOLLE (M.), « La fiducie sans transfert de propriété au fiduciaire », D. 2014, p. 2071.
NIZARD (F.), « Le transfert de propriété des valeurs mobilières : une réforme inachevée », Rev. sociétés 2004, p. 619.
NOBLOT (C.), « Pour une interprétation téléologique de la notion de « service » », LPA, 25 mai 2018 n°105, p. 8.
NUSSENBAUM (M.), « Les sources de risque et de sécurité sur les marchés financiers de produits dérivés », LPA, 08 mai 1996 n°56, p. 5.

OHL (D.), Rép. sociétés Dalloz, v° *Valeurs mobilières* (janv. 2019).

OPHÈLE (C.), Rép. civ. Dalloz, v° *Cession de créance* (juin 2019).

OPPETIT (B.), « Éthique et vie des affaires », in *Mélanges offerts à André Colomer*, Litec, 1993, p. 319.

OST (F.), « Entre droit et non-droit : l'intérêt », in Ph. Gérard, F. Ost et M. Van de Kerchove (dir.), *Droit et intérêt,* vol. II, Publication des Facultés universitaires Saint-Louis, Bruxelles, 1990, p. 13.

PACLOT (Y.), « Les conflits d'intérêts des analystes financiers », in V. Magnier (dir.), *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?*, PUF, coll. « CEPRISCA », 2006, p. 31.

PACLOT (Y.), « La réglementation du risque systémique dans l'Union européenne », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 735.

PADÉ (O.), « Le mandat double. De la nécessaire transparence dans la double représentation », RJ Com. 2002, p. 339.

PAILLER (P.), « Le consommateur de services financiers au cœur des préoccupations du législateur européen », RDBF n°3, mars 2014, alerte 8.

PAILLER (P.), « Quelles règles pour l'encadrement de la monnaie virtuelle en France ? », Revue internationale des services financiers 2014/4, p. 39.

PAILLER (P.), « Accord européen sur l'encadrement de la distribution des produits d'assurance », RDBF n°5, sept. 2015, alerte 39.

PAILLER (P.), « Émergence d'un droit européen des services financiers », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*. Liber amicorum, LGDJ, 2019, p. 749.

PAILLER (P.), « La distinction des *tokens* et des titres financiers », RDBF n°3, mai 2020, dossier 10, p. 71.

PAILLUSSEAU (J.), « Le droit moderne de la personnalité morale », RTD Civ. 1993, p. 705.

PAILLUSSEAU (J.), « Mais qu'est-ce que la personnalité morale ? », JCP E n°19, 9 mai 2019, 1224.

PARLÉANI (G.), « Les assureurs peuvent-ils être banquiers ? », RGDA, 01 juil. 2013 n°3, p. 551.

PARLÉANI (G.), « Le règlement « PRIPs » 1286/2014 du 26 novembre 2014, ou le formalisme au secours des investisseurs et du marché », RGDA, 01 mai 2015 n°5, p. 231.

PARLÉANI (G. et I.), « Accepter d'un « clic », sans lire et sans comprendre, pour se rétracter ensuite ou les services financiers à l'heure d'Internet », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 605.

PELLIER (J.-D.), « Le sort du contrat en cas de défaillance de la condition suspensive », LPA, 10 avr. 2008 n°73, p. 3.

PELTIER (F.), « L'agrément et le contrôle prudentiel », in T. Bonneau (dir.), *La modernisation des activités financières*, GLN Joly Éditions, 1996, p. 121.

PELTIER (F.), « Les conflits d'intérêts des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 déc. 2012 n°12, p. 584.

PÉRÈS (C.), « Observations sur « l'absence » de principes directeurs à la lumière du projet d'ordonnance portant réforme du droit des contrats », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 647.

PEROT-REBOUL (C.), « L'exécution forcée des instruments financiers », D. 2000, p. 353.

PETERKA (N.), « Le pouvoir, prérogative privilégiée d'administration du bien d'autrui (mandat, représentation, pouvoir) », Dr. et patr., n°252, 6 nov. 2015, p. 36.

PFISTER (L.), « Un contrat en quête d'identité. Jalons pour une histoire de la qualification du mandat », in N. Dissaux (dir.), *Le mandat. Un contrat en crise ?*, Economica, 2011, p. 1.

PICOD (Y.), « La clause résolutoire et la règle morale », JCP G n°20, 16 mai 1990, doctr. 101224.

PICOD (Y.), « L'exigence de bonne foi dans l'exécution du contrat », in *Le juge et l'exécution du contrat*. Colloque I.D.A. Aix-en-Provence, 28 mai 1993, avant-propos J. Mestre, PUAM, 1993, p. 57.

PICOD (Y.), « Proportionnalité et cautionnement. Le mythe de Sisyphe », in *Études de droit de la consommation*. Liber amicorum *Jean Calais-Auloy*, Dalloz, 2004, p. 843.

PICOD (Y.), Rép. civ. Dalloz, v° *Obligations* (janv. 2019).

PICOD (Y.), Rép. civ. Dalloz, v° *Nullité* (juil. 2019).

PICOD (Y.), « L'obligation de renégocier à l'aune de la réforme du droit des obligations », in *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*, LGDJ, 2019, p. 805.

PIÉDELIÈVRE (A.), « Le matériel et l'immatériel. Essai d'approche de la notion de bien », in *Aspects du droit privé en fin du 20e siècle. Études réunies en l'honneur de Michel de Juglart*, LGDJ – Éditions Montchrestien - Éditions Techniques, 1986, p. 55.

PIÉDELIÈVRE (S.), « Remarques sur la responsabilité en matière de gestion de portefeuille », Rev. Lamy Dr. Civ., n°77, 1e déc. 2010, p. 18.

PIÉDELIÈVRE (S.), « Aperçu sur la directive du 4 février 2014 sur le crédit immobilier », JCP N n°50, 12 déc. 2014, 1357.

PIETTE (G.), Rép. civ. Dalloz, v° *Cautionnement* (avr. 2020).

PIGNARRE (G.), « À la redécouverte de l'obligation de *praestare*. Pour une relecture de quelques articles du code civil », RTD Civ. 2001, p. 41.

PIGNARRE (G.), Rép. civ. Dalloz, v° *Dépôt* (mai 2018).

PILLET (G.), « La cession conventionnelle de contrat du Code civil : une consécration en demi-teinte », RDC, 01 juin 2017 n°2, p. 392.

PINATTON (J.-P.) et MITTELETTE (O.), « La *best execution* », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 22.

PLANCQUEEL (A.), « Obligations de moyens, obligations de résultat (Essai de classification des obligations contractuelles en fonction de la charge de la preuve en cas d'inexécution) », RTD Civ. 1972, p. 334.

PLANIOL (M.), « Classification synthétique des contrats », Revue crit. de législation et de jurispr. 1904, p. 470.

PLANTAMP (D.), « Le particularisme du remplacement dans la vente commerciale », D. 2000, p. 243.

POLLAUD-DULIAN (F.), « Du droit commun au droit spécial – et retour », in *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 925.

POLLAUD-DULIAN (F.) et RONZANO (A.), « Le contrat-cadre, par-delà les paradoxes », RTD Com. 1996, p. 179.

POMART-NOMDEDEO (C.), « Le régime juridique des droits potestatifs en matière contractuelle, entre unité et diversité », RTD Civ. 2010, p. 209.

PONSARD (A.), « Le contrat de commission dans le Code de commerce et dans la doctrine postérieure », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 55.

POUMARÈDE (M.), « Le contenu du contrat », RDI 2016, p. 331.

POUMARÈDE (M.), « La responsabilité du fait de l'inexécution d'une obligation contractuelle : un régime de compromis », RDC, 01 déc. 2016 n°4, p. 795.

PRAICHEUX (S.), « La transposition en droit français de la directive européenne sur les contrats de garantie financière (commentaire de l'ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005) », RDBF n°3, mai 2005, étude 9.

PRAICHEUX (S.), Rép. sociétés Dalloz, v° *Sûretés financières* (avr. 2019).

PRIGENT (S.), « Le dualisme dans l'obligation », RTD Civ. 2008, p. 401.

PUIG (P.), « Le contrat d'entreprise translatif de propriété », in *Études offertes à Jacques Dupichot*. Liber amicorum, Bruylant, 2004, p. 393.

PUIG (P.), « La fiducie et les contrats nommés », Dr. et patr., n°171, 1e juin 2008, p. 68.

PUIG (P.), « Le contrat d'entreprise », in L. Andreu et M. Mignot (dir.), *Les contrats spéciaux et la réforme du droit des obligations*, Institut Universitaire Varenne, 2017, p. 115.

PUIG (P.), « Le prix dans les contrats de prestations de service », in G. Lardeux, A. Sériaux et V. Égéa (dir.), *Le droit spécial des contrats à l'épreuve du nouveau droit commun*, PUAM, 2017, p. 57.

RACINE (J.-B.), « La notion de prix en droit contemporain des contrats », Rev. intern. de droit éco. 1999, p. 77.

RAOUL-CORMEIL (G.), « Le mandat de protection future, un contrat pour préserver les biens professionnels ou l'intérêt de la famille », LPA, 03 juin 2014 n°110, p. 43.

de RAVEL D'ESCLAPON (P. F.), « Réflexions sur le rôle de la *fiduciary relationship* dans le droit des sociétés du Delaware et dans le droit boursier fédéral américain », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Éditions, 2017, p. 319.

RAYNAUD (P.), « La renonciation à un droit. Sa nature et son domaine en droit civil », RTD Civ. 1936, p. 763.
RÉMY (Ph.), « La « responsabilité contractuelle » : histoire d'un faux concept », RTD Civ. 1997, p. 323.
RÉMY (Ph.), « L'effet translatif », in F. Terré (dir.), *Pour une réforme du droit des contrats*, Dalloz, 2009, p. 249.
RENUCCI (J.-F.), « L'identité du cocontractant », RTD Com. 1993, p. 441.
REVET (T.), « L'argent et la personne », in Arch. philo. droit, t. 42, *L'argent et le droit*, Sirey, 1997, p. 43.
REVET (T.), « La détermination unilatérale de l'objet dans le contrat », in Ch. Jamin et D. Mazeaud (dir.), *L'unilatéralisme et le droit des obligations*, Economica, 1999, p. 31.
REVET (T.), « La prise d'effets du contrat », RDC, 01 janv. 2004 n°1, p. 29.
REVET (T.), « Le Code civil et le régime des biens : questions pour un bicentenaire », Dr. et patr., n°124, 1e mars 2004, p. 20.
REVET (T.), « L'incorporel en droit des biens », in *L'appréhension par le droit de l'incorporalité*, Rev. Lamy Dr. Civ., n°65, 1e nov. 2009.
REVET (T.), « Le juge et la révision du contrat », RDC, 01 juin 2016 n°2, p. 373.
REVET (T.), « Le contrat Janus ou la dualisation de la théorie du contrat », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 421.
REVET (T.), « La réception du contrat d'adhésion par la théorie générale du contrat », RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 106.
REYGROBELLET (A.), « Le droit de propriété du titulaire d'instruments financiers dématérialisés », RTD Com. 1999, p. 305.
REYGROBELLET (A.), « Le projet PACTE et les titres financiers », RTD Fin. 2018 n°2/3, p. 76.
RIASSETTO (I.), « Du caractère indemnitaire du ducroire de banque et de bourse », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France III*, Banque Éditeur, 2001, p. 247.
RIASSETTO (I.), « L'exonération de responsabilité des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 mai 2007 n°3, p. 322.
RIASSETTO (I.), « Prestation de services d'investissement et clauses abusives », in *Des contrats civils et commerciaux aux contrats de consommation. Mélanges en l'honneur du Doyen Bernard Gross*, Presses Universitaires de Nancy, 2009, p. 273.
RIASSETTO (I.), « À la recherche du devoir de conseil en gestion individuelle de portefeuille », BJB, 01 déc. 2012 n°12, p. 604.
RIASSETTO (I.), « Le devoir du gestionnaire d'OPC d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 581.
RIASSETTO (I.) et STORCK (M.), « Sociétés de gestion de portefeuille et conflits d'intérêts », BJB, 01 déc. 2008 n° spé., p. 591.
RIASSETTO (I.) et STORCK (M.), « La fiducie et la structuration des fonds d'investissement de droit français », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Claude Witz*, LexisNexis, 2018, p. 795.
RIÉRA (A.), « Le porte-fort et le droit des sûretés », AJ Contrat 2017, p. 262.
RIGGS (J.), « Le devoir de loyauté des dirigeants sociaux en droit américain », Gaz. Pal., 5 déc. 2000 n°340, p. 62.
RIPERT (G.), « L'abus ou la relativité des droits », Rev. crit. lég. et jurisp., 1929, p. 33.
RIPERT (G.), « L'ordre économique et la liberté contractuelle », in *Recueil d'études sur les sources du droit en l'honneur de François Gény*, t. II, *Les sources générales des systèmes juridiques actuels*, Sirey, 1934, p. 347.
RIVERO (J.), « Apologie pour les « faiseurs de systèmes » », D. 1951, chron. p. 99.
ROBINE (D.), « Le transfert de propriété des valeurs mobilières », LPA, 22 sept. 2005 n°189, p. 49.
ROBLOT (R.), « Applications et fonctions de la notion d'inopposabilité en droit commercial », in *Mélanges offerts à Monsieur le Professeur Pierre Voirin*, LGDJ, 1966, p. 710.
ROCHFELD (J.), « Les droits potestatifs accordés par le contrat », in *Études offertes à Jacques Ghestin. Le contrat au début du XXIe siècle*, LGDJ, 2001, p. 747.
ROCHFELD (J.), « De la « confiance » du consommateur ou du basculement d'un droit de protection de la partie faible à un droit de régulation du marché », in *Approche critique du vocabulaire juridique européen : la confiance – Chronique de droit européen et comparé n°XXI*, LPA, 16 févr. 2009 n°33, p. 7.
ROCHFELD (J.), Rép. civ. Dalloz, v° *Cause* (juin 2016).
RODIÈRE (R.), « Études sur la commission de transport. Deuxième étude : la responsabilité du commissionnaire de transport de marchandises », RTD Com. 1957, p. 535.

ROLLAND (D.) et BRÉHIER (B.), « L'internalisation des ordres », Banque & Droit n°102, juil.-août 2005, p. 17.

RONTCHEVSKY (N.), STORCK (J.-P.) et STORCK (M.), « Le réalisme du droit des marchés financiers », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 425.

ROUAST (A.), « Les droits discrétionnaires et les droits contrôlés », RTD Civ. 1944, p. 1.

ROUAST (A.), « La représentation dans les actes juridiques », in *Travaux de l'Association Henri Capitant*, t. IV, Dalloz, 1949, p. 110.

ROUAUD (A.-C.), « Retour sur la nature de l'intervention de la chambre de compensation : garante ou contrepartie centrale ? », RTD Fin. n°3, juil. 2010, p. 142.

ROUAUD (A.-C.), « L'intégrité morale du banquier à l'égard de son client », RBDF n°3, mai 2014, dossier 17.

ROUAUD (A.-C.), « Surveillance des dépositaires centraux et protection des titres des participants », Revue internat. des services financiers, 2014, n°1, p. 55.

ROUBIER (P.), « Le rôle de la volonté dans la création des droits et des devoirs », in Arch. philo. droit, t. III, *Le rôle de la volonté dans le droit*, Sirey, 1957, p. 1.

ROUBIER (P.), « Délimitation et intérêts pratiques de la catégorie des droits subjectifs », Arch. philo. droit, t. IX, *Le droit subjectif en question*, Sirey, 1964, p. 83.

ROUHETTE (G.), « « Droit de la consommation » et théorie générale du contrat », in *Études offertes à René Rodière*, Dalloz, 1981, p. 247.

ROUHETTE (G.), « La force obligatoire du contrat. Rapport français », in D. Tallon et D. Harris (dir.), *Le contrat aujourd'hui : comparaisons franco-anglaises*, LGDJ, Biblio. de droit privé, t. 196, 1987, p. 27.

ROUHETTE (G.), « Brefs propos sur le volontarisme contractuel », in *Mélanges en l'honneur de Denis Tallon. D'ici, d'ailleurs : harmonisation et dynamique du droit*, Société de législation comparée, 1999, p. 317.

ROUHETTE (G.), « Regard sur l'avant-projet de réforme du droit des obligations », RDC, 01 oct. 2007 n°4, p. 1371.

ROUSSEL GALLE (Ph.), « Brèves observations sur la notion de conflits d'intérêts en droit des affaires », Gaz. Pal., 08 déc. 2011 n°342, p. 3.

ROUSSILLE (M.), « La commercialisation d'instruments financiers », BJB, 01 mars 2014 n°3.

ROUSSILLE (M.), « Le bitcoin : objet juridique non identifié », Banque & Droit n°159, janv.-févr. 2015, p. 27.

ROUSSILLE (M.), « Les prêts exposant l'emprunteur à un risque financier. Réflexions sur les produits bancaires hybrides », in *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre. Autour du droit bancaire et financier et au-delà*, Joly Editions, 2017, p. 479.

ROUVIÈRE (F.), « L'obligation comme garantie », RTD Civ. 2011, p. 1.

ROUVIÈRE (F.), « Le revers du principe « différence de nature (égale) différence de régime » », in *Le droit entre autonomie et ouverture. Mélanges en l'honneur de Jean-Louis Bergel*, Bruylant, 2013, p. 415.

ROZÈS (L.), « L'obligation de rendre compte », in *Mélanges dédiés au Président Michel Despax*, Presses de l'Université des sciences sociales de Toulouse, 2001, p. 107.

RUET (L.), « La couverture, condition (essentielle) de la formation des ordres de bourse à terme », BJB, 01 nov. 2000 n°6, p. 521.

RUET (L.), v° *Ordres de bourse : définition et typologie* in *Dictionnaire Joly Bourse et Produits financiers* (mars 2010).

SAINT-ALARY-HOUIN (C.), « Réflexions sur le transfert différé de la propriété immobilière », in *Mélanges offerts à Pierre Raynaud*, Dalloz – Sirey, 1985, p. 733.

de SAINT-MARS (B.), « Marchés financiers et garantie de ducroire », in J.-P. Mattout et H. de Vauplane (dir.), *Mélanges AEDBF – France II*, Banque Éditeur, 1999, p. 387.

de SAINT-MARS (B.), « Conflits d'intérêts et règles de conduite », BJB, 01 sept. 2007 n°5, p. 626.

SANA-CHAILLÉ DE NÉRÉ (S.), J-Cl. Civil Code. Art. 1178 à 1185. *Fasc. 50 : Contrat. Nullité du contrat. Confirmation des actes nuls* (août 2019).

SAUTONIE-LAGUIONIE (L.), Rép. civ. Dalloz, v° *Action paulienne* (déc. 2019).

SAUVAGE (F.), Rép. civ. Dalloz, v° *Exécution testamentaire* (sept. 2011).

SAUVAGE (F.), Rép. civ. Dalloz, v° *Mandat de protection future* (août 2017).

SAVATIER (R.), Essai d'une présentation nouvelle des biens incorporels », RTD Civ. 1958, p. 331.
SAVATIER (R.), « L'écran de la représentation devant l'autonomie de la volonté de la personne », D. 1959, chron. p. 47
SAVATIER (R.), « La vente de services », D. 1971, chron. p. 223.
SAVATIER (R.), « Les contrats de conseil professionnel en droit privé », D. 1972, chron. p. 137.
SAVAUX (E.), « La personnalité morale en procédure civile », RTD Civ. 1995, p. 1.
SAVAUX (E.), « La fin de la responsabilité contractuelle ? », RTD Civ. 1999, p. 1.
SAVAUX (E.), « Le contenu du contrat », JCP G, suppl. au n°21, 25 mai 2015, p. 20.
SAVAUX (E.), « Le paiement avec subrogation », in V. Forti et L. Andreu (dir.), *Le nouveau régime général des obligations*, Dalloz, 2016, p. 141.
SCHILLER (S.), « Les fautes des dirigeants sociaux », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Michel Germain*, LexisNexis - LGDJ, 2015, p. 753.
SCHILLER (S.), « Représentation et transmission des titres financiers par une blockchain. À propos de l'ordonnance n°2017-1674 du 8 décembre 2017 », JCP G n°3, 15 janv. 2018, 40.
SCHMIDT (D.), « De l'intérêt commun des associés », JCP E n°48, 1e déc. 1994, 404.
SÉRIAUX (A.), « La notion juridique de patrimoine. Brèves notations civilistes sur le verbe avoir », RTD Civ. 1994, p. 801.
SÉRIAUX (A.), Rép. civ. Dalloz, v° *Propriété* (févr. 2020).
SEUBE (J.-B.), « Le droit des biens hors le Code civil », LPA, 15 juin 2005 n°118, p. 4.
SEUBE (J.-B.), « Caducité et ensemble contractuel indivisible : timidité jurisprudentielle ou audace doctrinale ? (Un aspect de l'Avant-projet de réforme du droit des obligations) », in *Le monde du droit. Écrits rédigés en l'honneur de Jacques Foyer*, Economica, 2008, p. 925.
SEUBE (J.-B.), « L'article 1186 du projet : la caducité », RDC, 01 sept. 2015 n°3, p. 769.
SEUBE (J.-B.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1186 et 1187. *Fasc. unique : Contrat. Caducité du contrat* (août 2019).
SIFFREIN-BLANC (C.), « Le contrat d'agent immobilier : mandat ou contrat spécial d'intermédiaire ? », Defrénois, 15 oct. 2007 n°19, p. 1344.
SIMLER (Ph.), « Les solutions de substitution au cautionnement », JCP E n°1, 4 janv. 1990, doctr. 15659.
SIMLER (Ph.), « Histoire d'une impasse : la sanction du défaut d'autorisation des cautions, avals ou garanties consentis pour le compte des sociétés par actions », in *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt*. Liber amicorum, Joly Éditions, 2005, p. 449.
SIMLER (Ph.), « Obligation de donner et transfert de propriété. Contribution à la question de la classification des obligations », Revue juridique Thémis 2011, vol. n°45, p. 187.
SIMLER (Ph.), « Les pouvoirs des époux en régime légal », JCP N n°28, 10 juil. 2015, 1122.
SIMLER (Ph.), « Cession de créance, cession de dette, cession de contrat », CCC n°5, mai 2016, dossier 8.
SIMLER (Ph.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1196 à 1198. *Fasc. Unique : Contrat. Effets du contrat. Effet translatif* (juin 2017).
SOLERANSKI (L.), « Réflexions sur la nature juridique des *tokens* », BJB, 01 mai 2018 n°3, p. 191.
STARCK (B.), « Les rapports du commettant et du commissionnaire avec les tiers », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 147.
STOFFEL-MUNCK (Ph.), « Déontologie et morale », in J.-L. Bergel (dir.), *Droit et déontologies professionnelles*, Librairie de l'Université d'Aix-en-Provence, 1997, p. 63.
STOFFEL-MUNCK (Ph.), « Exécution et inexécution du contrat », RDC, 01 janv. 2009 n°1, p. 333.
STOFFEL-MUNCK (Ph.), « La notion de contrat aléatoire », RCA n°3, déc. 2014, dossier 3.
STOFFEL-MUNCK (Ph.), « Le nouveau droit de la représentation et le contrat de mandat », in G. Lardeux, A. Sériaux et V. Égéa (dir.), *Le droit spécial des contrats à l'épreuve du nouveau droit commun*, PUAM, 2017, p. 79.
STOFFEL-MUNCK (Ph.), « Pour une conception raisonnable du contrat d'adhésion », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Laurent Aynès. Liberté, justesse, autorité*, LGDJ, 2019, p. 453.
STORCK (M.), « La responsabilité encourue pour le défaut d'exigence de couverture d'opérations à terme », D. 1992, p. 71.

STORCK (M.), « Le silence du client après réception d'un avis d'opéré portant sur des opérations de bourse », RDBB n°29, janv.-févr. 1992, p. 12.

STORCK (M.), « Du devoir d'alerte dans le droit des marchés financiers », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz – Litec, 2006, p. 513.

STORCK (M.), « Les obligations d'information, de conseil, et de mise en garde des prestataires de services d'investissement », BJB, 01 mai 2007 n°3, p. 311.

STORCK (M.), « De la nature juridique des fonds communs de placement », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*, Dalloz - LGDJ, 2009, p. 509.

STORCK (M.), « La connaissance et le profilage du client dans la commercialisation de services et d'instruments financiers », in A. Gourio et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France VI*, Revue Banque Édition, 2013, p. 659.

STORCK (M.), « Le règlement sur les documents d'information clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs) », RTD Com. 2014, p. 823.

STORCK (M.), J.-Cl. Banque - Crédit - Bourse. *Fasc. 2210 : Sociétés de gestion de portefeuille. Statut. Gestion collective (OPCVM-FIA). Gestion individuelle de portefeuille* (nov. 2015).

STORCK (M.), J.-Cl. Civil Code. Art. 1119. *Fasc. unique : Contrats et obligations. Représentation dans les actes juridiques* (août. 2019).

STOUFFLET (J.), « Le particularisme des contrats bancaires », in *Études offertes à Alfred Jauffret*, Faculté de droit et de science politique d'Aix-Marseille, 1974, p. 635.

STOUFFLET (J.) et DUROX (S.), « Observations sur le dispositif de classification des clients dans le domaine des services d'investissement », in H. de Vauplane et J.-J. Daigre (dir.), *Mélanges AEDBF – France V*, Revue Banque Édition, 2008, p. 425.

SUBIGER (P.), « L'internalisation des ordres de bourse », BJB, 01 nov. 2006 n°6, p. 703.

SYNVET (H.), « Libres propos d'internationaliste sur les obligations d'intermédiation et de concentration », in T. Bonneau (dir.), *Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur*, Banque Éditeur, 2000, préf. G. Vedel, p. 129.

SYNVET (H.), « Le nantissement de compte », Dr. et patr., n°161, 1e juil. 2007, p. 62.

TALLON (D.), « Le transfert de la propriété des marchandises vendues en dehors de la convention des parties », in J. Hamel (dir.), *La vente commerciale de marchandises. Études de droit commercial*, Dalloz, 1951, p. 93.

TALLON (D.), « L'inexécution du contrat : pour une autre présentation », RTD Civ. 1994, p. 223.

TCHENDJOU (M.), « Le mandataire infidèle », AJ Contrat 2020, p. 222.

TEHRANI (A.), « Gestion collective d'actifs : le droit des sociétés a-t-il droit de cité ? », RTD Com. 2016, p. 617.

TEHRANI (A.), « La rénovation du critère de l'investisseur qualifié », BJB, 01 sept. 2020 n°5, p. 50.

TELLIER (V.), « La nature juridique de l'action oblique », R.R.J. Droit prospectif, 2002-4, p. 1835.

TENENBAUM (A.), « La relance de la confiance dans le domaine des produits financiers : des outils de droit des contrats comme remèdes à l'austérité … mais pour quels bénéficiaires ? », RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 229.

TERRÉ (F.), « L'évolution du droit de propriété depuis le Code civil », Droits, 1985, n°1, p. 33.

TERRÉ (F.), « Le contrat à la fin du XXe siècle », Revue des sciences morales et politiques, 1995, n°3, p. 299.

TERRÉ-FORNACCIARI (D.), « L'autonomie de la volonté », Revue des sciences morales et politiques, 1995, n°3, p. 255.

THÉRON (J.), « Pour une relecture de la réserve de propriété », RTD Civ. 2019, p. 713.

THÉRY (Ph.), « La propriété monétaire numérique : les bitcoins », in *Le droit civil à l'ère du numérique*. Actes du colloque du Master 2 Droit privé général et du Laboratoire de droit civil - Paris II, 21 avr. 2017, JCP déc. 2017, p. 40.

THIBIERGE (L.), « Les effets du contrat », AJ Contrat 2018, p. 266.

THIBIERGE-GUELFUCCI (C.), « De l'élargissement de la notion de partie au contrat … à l'élargissement de la portée du principe de l'effet relatif », RTD Civ. 1994, p. 275.

THIBIERGE-GUELFUCCI (C.), « Libres propos sur la transformation du droit des contrats », RTD Civ. 1997, p. 357.

TORCK (S.), « Les sûretés sur sommes d'argent après l'ordonnance du 23 mars 2006 portant réforme du droit des sûretés et la loi sur la fiducie du 19 février 2007 », RDBF n°1, janv. 2008, étude 2.

TRUCHET (D.), « L'évolution des sources formelles de la déontologie », in D. Mazeaud et T. Bonneau (dir.), *Sur quelques aspects du renouvellement des sources du droit*, Éditions Panthéon – Assas, 2016, p. 31.

TUNC (A.), « La représentation des actions par la comptabilité de la caisse centrale des dépôts et virements de titres », JCP 1947, I, 659.

VABRES (R.), « La valorisation du fonds de commerce par l'intermédiation », RTD Com. 2011, p. 215.

VABRES (R.), « Le devoir de ne pas contracter dans le secteur bancaire et financier », JCP G n°40, 1e oct. 2012, doctr. 1052.

VABRES (R.), J.-Cl. Banque – Crédit – Bourse. *Fasc. 1540 : Prestataires de services d'investissement. Caractéristiques. Conditions d'accès. Réglementation et contrôle* (juil. 2014).

VABRES (R.), « Blockchain », Sociétés n°2, févr. 2019, comm. 29.

VABRES (R.), « Prestataires de services sur actifs numériques », Sociétés n°6, juin 2019, comm. 111.

VABRES (R.), « La donation de crypto-monnaies », JCP N n°47, 22 nov. 2019, 1313.

VALLIMARESCO (A.), « Des actes juridiques avec soi-même passés par une personne qui veut fixer la situation relative de deux fractions de son patrimoine », RTD Civ. 1926, p. 973.

de VAREILLES-SOMMIÈRES (G.), « La définition et la notion juridique de la propriété », RTD Civ. 1905, p. 443.

VASSEUR (M.), « Les rapports entre le banquier commissionnaire et le commettant donneur d'ordres », in J. Hamel (dir.), *Le contrat de commission. Études de droit commercial*, Dalloz, 1949, p. 173.

VASSEUR (M.), « Des responsabilités encourues par le banquier à raison des informations, avis et conseils dispensés à ses clients », Banque n°431, sept. 1983, p. 943.

de VAUPLANE (H.), « L'absence d'unité du régime des opérations de contrepartie en bourse est-elle justifiée au regard de leur nature juridique ? », RDBB n°31, mai-juin 1992, p. 105.

de VAUPLANE (H.), « Les notions de marché », RDBB n°36, mars-avr. 1993, p. 62.

de VAUPLANE (H.), « Brefs propos sur le concept de chambre de compensation en bourse », BJB, 01 juil. 1994 n°4, p. 358.

de VAUPLANE (H.), « La couverture des opérations en bourse : une sûreté hybride », RDBB n°70, nov.-déc. 1998, p. 197.

de VAUPLANE (H.), « La responsabilité civile des intermédiaires », RDBB n°76, nov.-déc. 1999, p. 228.

de VAUPLANE (H.), « Marchés financiers : régulation, réglementation ou autoréglementation ? », in *Le Code de commerce. 1807 – 2007. Livre du bicentenaire*, Dalloz, 2007, p. 373.

de VAUPLANE (H.), « La fiducie avant la fiducie : le cas du droit bancaire et financier », JCP E n°36, 6 sept. 2007, 2051.

de VAUPLANE (H.), « La qualification juridique de certains *tokens* en titres de créance », RTD Fin. 2017 n°4, p. 30.

de VAUPLANE (H.), « Fongibilité du Bitcoin : l'exemple du « Bitcoin Fork » et des contrats de prêt de Bitcoin », RTD Fin. 2018 n°2-3, p. 89.

de VAUPLANE (H.), « La revendication d'actifs numériques », RTD. Fin. 2019 n°3, p. 55.

de VAUPLANE (H.), « Des titres papier aux titres digitaux », in V. Magnier et P. Barban (dir.), *Blockchain et droit des sociétés*, Dalloz, 2019, p. 25.

de VAUPLANE (H.), « Les nouvelles représentations monétaires : crypto-monnaies, *stablecoins*, monnaies digitales des banques centrales », RDBF n°3, mai 2020, dossier 15, p. 91.

de VAUPLANE (H.), « Retour sur la notion d'activités pour compte propre dans les services d'investissement », BJB, 01 sept. 2020 n°5, p. 42.

VEAUX (D.), « L'abus de pouvoirs ou de fonctions en droit civil français », in *L'abus de pouvoirs ou de fonctions (Journées Grecques)*, Travaux de l'Association Henri Capitant, t. 28, Economica, 1977, p. 77.

VENANDET (G.), « La stipulation pour autrui avec obligation acceptée par le tiers bénéficiaire », JCP G n°20, 17 mai 1989, doctr. 3391.

VERDOT (R.), « La délimitation des pouvoirs de l'exécuteur testamentaire », D. 1963, chron. p. 75.

VERDOT (R.), « Remarques sur le contrat dit « de gestion de portefeuille » », in *Dix ans de droit de l'entreprise*, Librairies techniques, Biblio. de droit de l'entre., t. 7, 1978, avant-propos J.-M. Mousseron et B. Teyssié, p. 869.

VIANDIER (A.), « Les nouveaux fonds communs de placement (Loi n°79-594 du 13 juillet 1979) », Rev. sociétés 1980, p. 241.

VIANDIER (A.), « Réglementation des offres publiques en droit des sociétés : l'expérience française », BJB, 01 janv. 1993 n°1, p. 7.
VINEY (F.), « À propos de la preuve de l'exécution de l'obligation d'information », JCP G n°30-35, 28 juil. 2014, doctr. 879.
VINEY (F.), « L'expansion du « raisonnable » dans la réforme des obligations : un usage déraisonnable ? », D. 2016, p. 1940.
VINEY (G.), « L'espoir d'une recodification du droit de la responsabilité civile », D. 2016, p. 1378.
VIVANT (M.) et ROBIN (A.), J.-Cl. Contrats – Distribution, *Fasc. 2940 : Convention de ducroire* (juin 2005).
WALINE (M.), « Empirisme et conceptualisme dans la méthode juridique : faut-il tuer les catégories juridiques ? », in *Mélanges en l'honneur de Jean Dabin*, t. I – *Théorie générale du droit*, Sirey, 1963, p. 359.
WEBER (R. H.), « La réforme suisse sur les services financiers », Rev. Lamy Dr. Aff., n°106, 1e juil. 2015.
WESTER-OUISSE (V.), « La caducité en matière contractuelle : une notion à réinventer », JCP G n°4, 24 janv. 2001, doctr. 290.
WESTER-OUISSE (V.), « Le transfert de propriété *solo consensu* : principe ou exception ? », RTD Civ. 2013, p. 299.
WICKER (G.) et FERRIER (N.), « La représentation », JCP G, suppl. au n°21, 25 mai 2015, p. 27.
WICKER (G.) et PAGNUCCO (J.-C.), Rép. civ. Dalloz, v° *Personne morale* (mai 2018).
WICKER (G.), « Force obligatoire et contenu du contrat », in P. Rémy-Corlay et D. Fenouillet (dir.), *Les concepts contractuels français à l'heure des Principes du droit européen des contrats*, Dalloz, 2003, p. 151.
WICKER (G.), « La légitimité de l'intérêt à agir », in *Études sur le droit de la concurrence et quelques thèmes fondamentaux. Mélanges en l'honneur d'Yves Serra*, Dalloz, 2006, p. 455.
WICKER (G.), « La théorie de la personnalité morale depuis la thèse de Bruno Oppetit », in *Études à la mémoire du Professeur Bruno Oppetit*, Litec, 2009, p. 691.
WICKER (G.), J.-Cl. Civil Code. Art. 812 à 812-7. *Fasc. unique : Successions. Mandats successoraux. Le mandat à effet posthume* (févr. 2014).
WICKER (G.), « La suppression de la cause par le projet d'ordonnance : la chose sans le mot ? », D. 2015, p. 1557.
WICKER (G.), « Le nouveau droit commun de la représentation dans le code civil », D. 2016, p. 1942.
WICKER (G.), « La théorie de la représentation dans les actes juridiques en droit français », in G. Wicker, R. Schulze et D. Mazeaud (dir.), *La représentation en droit privé. 6e journées franco-allemandes*, Société de législation comparée, 2017, p. 47.
WICKER (G.), « De la survie des fonctions de la cause. Ébauche d'une théorie des motifs », D. 2020, p. 1906.
WIEDERKEHR (G.), « La légitimité de l'intérêt pour agir », in *Justices et droit du procès. Du légalisme procédural à l'humanisme processuel. Mélanges en l'honneur de Serge Guinchard*, Dalloz, 2010, p. 877.
WITZ (C.), « La consécration de l'inexistence par plusieurs instruments d'uniformisation du droit », in *Études offertes au Doyen Philippe Simler*, Dalloz - Litec, 2006, p. 729.
WITZ (C.), J.-Cl. Civil Code. Art. 2284 et 2285. *Fasc. unique : Droit de gage général* (mars 2016).
YILDIRIM (G.), Rép. civ. Dalloz, v° *Communauté légale : gestion des biens* (mars 2014).
ZÉNATI (F.), « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », RTD Civ. 1993, p. 305.
ZÉNATI (F.), « L'immatériel et les choses », in Arch. philo droit, t. 43, *Le droit et l'immatériel*, 1999, p. 79.
ZÉNATI-CASTAING (F.), « La propriété collective existe-t-elle ? », in *Mélanges en l'honneur du Professeur Gilles Goubeaux*. Liber amicorum, LGDJ, 2009, p. 589.

NOTES, OBSERVATIONS, CONCLUSIONS

BARBIER (H.), obs. ss. CA Paris, 9 mars 2016, RTD Civ. 2016, p. 609.

- obs. ss. Cass. 3e civ., 27 avr. 2017 et Cass. 1e civ., 26 avr. 2017, RTD Civ. 2017, p. 636.

BONNEAU (T.), note ss. Cass. com., 19 févr. 2008, Sociétés n°8, août 2008, comm. 189.

- note ss. Cass. com., 26 mars 2008, Sociétés n°8, août 2008, comm. 190.

– note ss. Cass. com., 4 nov. 2008, Sociétés n°2, févr. 2009, comm. 35.
– note ss. Cass. com., 13 oct. 2009, Sociétés n°2, févr. 2010, comm. 31.

CORBI (B.), obs. ss. T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, JCP E n°26, 25 juin 2020, 1256, n°2.

DAIGRE (J.-J.), obs. ss. Cass. com., 26 mars 2013, Banque & Droit n°149, mai-juin 2013, p. 30.
– obs. ss. Cass. com., 27 juin 2018, Banque & Droit n°182, nov.-déc. 2018, p. 36.

DISSAUX (N.), note ss. Cass. com., 12 juil. 2017, JCP E n°40, 5 oct. 2017, 1523.
– note ss. Cass. 3e civ., 5 juil. 2018, AJ Contrat 2018, p. 422.

FRANÇOIS (C.), note ss. Cass. com., 17 nov. 2015, JCP E n°19, 7 mai 2015, 1220.

FRANÇOIS (J.), note ss. Cass. com., 7 avr. 2009, Defrénois, 30 oct. 2009 n°18, p. 1942.

FRANÇOIS (S.), note ss. Cass. com., 18 sept. 2019, Rev. sociétés 2020, p. 108.

GAUTIER (P.-Y.), obs. ss. Cass. 1e civ., 13 mai 1998, RTD Civ. 1998, p. 927.
– obs. ss. TGI Versailles, 28 mars 2006, RTD Civ. 2006, p. 576.
– obs. ss. Cass. 1e civ., 9 avr. 2015, RTD Civ. 2015, p. 641.

GAVALDA (Ch.), note ss. Cass. com., 12 juil. 1971, D. 1972, p. 153.

GENICON (T.), note ss. Cass. 3e civ., 21 mai 2014, RDC, 01 déc. 2014 n°4, p. 605.
– note ss. Cass. com., 12 juil. 2017, RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 11.

GRUA (F.), obs. ss. Cass. com., 9 janv. 1990, Rev. sociétés 1990, p. 261.

HONTEBEYRIE (A.), note ss. Cass. com., 22 mars 2011, D. 2011, p. 2179.

HOUTCIEFF (D.), note ss. Cass. com., 24 juin 2008, D. 2008, p. 2697.
– note ss. Cass. com., 24 mai 2016, Gaz. Pal., 20 sept. 2016 n°32, p. 22.
– obs. ss. Cass. ch. mixte, 13 avr. 2018, Gaz. Pal., 18 sept. 2018 n°31, p. 27.

JULIENNE (M.), note ss. T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, JCP E n°19, 7 mai 2020, 1201.

LARROUMET (Ch.), note ss. Cass. 3e civ., 1e juil. 1971, D. 1972, p. 436.

LEGEAIS, note ss. Cass. ch. mixte, 29 juin 2007, JCP E n°38, 20 sept. 2007, 2105.
– note ss. Cass. com., 17 nov. 2009, JCP E n°1, 7 janv. 2010, 1000.

LE TOURNEAU (Ph.), note ss. CA Paris, 12 avr. 1996, JCP G n°41, 9 oct. 1996, II 22705.

MATHEY (N.), obs. ss. Cass. 1e civ., 8 févr. 2017, RDBF n°2, mars 2017, comm. 62.

MAZEAUD (D.), note ss. Cass. 3e civ., 21 sept. 2011, D. 2011, p. 2711.

MESTRE (J.), obs. ss. CA Versailles, 28 sept. 1989, RTD Civ. 1990, p. 265.
– obs. ss. Cass. com., 22 et 28 mai 1991, RTD Civ. 1992, p. 86.

MESTRE (J.) et FAGES (B.), obs. ss. Cass. 1e civ., 18 avr. 2000, RTD Civ. 2000, p. 832.

MULLER (A.-C.), note ss. Cass. com., 8 avr. 2008, RDBF n°4, juil. 2008, comm. 125.
– note ss. CA Paris, 22 oct. 2009, RDBF n°3, mai 2010, comm. 111.

PAILLER (P.), note ss. Cass. com., 27 mars 2019, D. 2019, p. 1424.

RIASSETTO (I.), note ss. Cass. com., 13 déc. 2011, BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164.
– note ss. CA Paris, 18 juin 2013, RDBF n°6, nov. 2013, comm. 217.
– note ss. CA Paris, 24 févr. 2015, RDBF n°3, mai 2015, comm. 106.

ROUAUD (A.-C.), obs. ss. Cass. com., 14 mai 2013, Banque & Droit n°151, sept.-oct. 2013, p. 35.

STOFFEL-MUNCK (Ph.), note ss. Cass. com., 15 janv. 2002, D. 2002, p. 1974.

STORCK (M.), note ss. Cass. com., 6 déc. 2017, BJB, 01 janv. 2018 n°1, p. 52.

SYNVET (H.), obs. ss. Cass. com., 4 nov. 2008, D. 2009, p. 1044.

TORCK (S.), note ss. Cass. com., 26 mars 2008, RDBF n°3, mai 2008, comm. 90.

VABRES (R.), note ss. Cass. com., 27 mars 2019, Sociétés n°7, juil. 2019, comm. 130.

JURISPRUDENCES

– COUR DE CASSATION

Cass. civ., 14 nov. 1811 ; S. 1811, p. 258, note J.-B. Sirey.

Cass. civ., 21 nov. 1848 ; D. 1848, I, p. 240.

Cass. civ., 11 avr. 1860 ; S. 1860, I, p. 316 ; D. 1860, I, p. 240.

Cass. civ., 16 janv. 1863 ; DP 1863. I. 396.

Cass. civ., 20 juil. 1871 ; DP. 1871, I, p. 232.

Cass. crim., 18 nov. 1882 ; DP. 1883. I. p. 230.

Cass. civ., 3 mars 1886 ; D. 1887, I, p. 32.

Cass. civ., 14 avr. 1886 ; S. 1887, I, 76 ; D. 1886, I, 220.

Cass. req., 31 janv. 1887 ; S. 1887, I, 420.

Cass. req., 20 mai 1889 ; S. 1892, I, p. 390.

Cass. civ., 14 juin 1892 ; D.P. 1893, I, 500.

Cass. req., 5 nov. 1894 ; DP 1896, I, 33.

Cass. req., 15 nov. 1897 ; DP 1897, I, 620.

Cass. req., 31 oct. 1900, S. 1905, I, p. 454.

Cass. req., 28 oct. 1903 ; DP 1904, I, 88.

Cass. req., 28 mars 1904 ; DP. 1905, I, p. 65, note L. Lacour.

Cass. req., 22 mai 1905 ; DP. 1906, I, p. 33, note L. Lacour.

Cass. civ., 17 janv. 1906 ; S. 1909, I, 205.

Cass. req., 24 avr. 1907 ; D. 1907, I, p. 302.

Cass. req., 27 nov. 1907 ; DP. 1908, I, p. 321, note L. Lacour.

Cass. req., 16 mars 1908 ; DP. 1908, I, p. 417, note L. Lacour.

Cass. req., 30 juin 1909 ; DP. 1910, I, p. 5, note L. Lacour.

Cass. civ., 10 déc. 1912 ; DP. 1914, I, p. 97, note L. Lacour.

Cass. req., 23 janv. 1913 ; DP. 1915, I, p. 57, note L. Lacour.

Cass. civ., 28 janv. 1930, *Ducrocq* ; RTD Civ. 1930, p. 369, obs. R. Demogue.

Cass. req., 6 mars 1935 ; S. 1935, I, p. 210.

Cass. req., 10 févr. 1936 ; DP 1937, I, 92, rapp. E. Pilon.

Cass. 1e civ., 29 mai 1951, Bull. civ. I, n°162 ; D. 1952, p. 53, note R. Savatier ; RTD Civ. 1951, p. 508, obs. H. et L. Mazeaud.

Cass. soc., 31 janv. 1962, Bull. civ. IV, n°105.

Cass. ass. plén., 13 déc. 1962 ; D. 1963, p. 277, note J. Calais-Auloy ; RTD Civ. 1963, p. 572, obs. G. Cornu ; RTD Com. 1963, p. 333, obs. R. Houin.

CA Paris, 12 nov. 1964 ; D. 1965, p. 415.

Cass. 1e civ., 19 févr. 1968, n°64-14.315, Bull. civ. I, n°69 ; RTD Civ. 1968, p. 559, obs. G. Cornu.

Cass. 3e civ., 28 nov. 1968, Bull. civ. III, n°507 ; RTD Civ. 1969, p. 348, obs. G. Cornu, et p. 555, obs. Y. Loussouarn.

Cass. 1e civ., 9 déc. 1970, Bull. civ. I, n°325 ; RTD Civ. 1971, p. 629, obs. Y. Loussouarn.

Cass. 3e civ., 15 janv. 1971, n°69-12.180, Bull. civ. III, n°38 ; RTD Civ. 1971, p. 839, obs. Y. Loussouarn.

Cass. com., 8 nov. 1972, n°71-11.879, Bull. civ. IV, n°278.

Cass. 3e civ., 10 avr. 1973, n°71-12.719, Bull. civ. III, n°273 ; D. 1974, p. 21, note Ch. Larroumet.

Cass. 1e civ., 15 juin 1973, n°72-12.062, Bull. civ. I, n°202.

Cass. 3e civ., 2 oct. 1974, n°73-11.901, Bull. civ. III, n°330.

Cass. 1e civ., 23 nov. 1976, n°75-11.525, Bull. civ. I, n°361.

Cass. 1e civ., 22 mars 1977, n°75-11.030, Bull. civ. I, n°143 ; RTD Com. 1977, p. 566, obs. M. Cabrillac et J.-L. Rives-Lange.

Cass. com., 14 déc. 1977, n°75-12.206, Bull. civ. IV, n°293.

Cass. 1e civ., 27 avr. 1978, n°76-11.883, Bull. civ. I, n°159.

Cass. 1e civ., 2 oct. 1980, n°78-12.440, Bull. civ. I, n°241.

Cass. ass. plén., 28 mai 1982, n°79-13.660, Bull. A.P. n°3 ; D. 1983, p. 349, note E. Gaillard.

Cass. com., 18 janv. 1982, n°80-16.752, Bull. civ. IV, n°20.

Cass. 1e civ., 13 avr. 1983, n°81-16.728, Bull. civ. I, n°119 ; D. 1984, p. 273, note E. Prieur.

Cass. 1e civ., 19 juin 1984, n°83-12.396 ; Bull. civ. I, n°205.

Cass. 1e civ., 10 juil. 1984, n°83-11.601, Bull. civ. I, n°225 ; Defrénois 1985 n°3, art. n°33481, p. 380, obs. J.-L. Aubert.

Cass. 1e civ., 19 juin 1985, n°84-10.028, Bull. civ. I, n°195.

Cass. com., 9 déc. 1986, n°85-15.649, Bull. civ. IV, n°234 ; JCP E n°12, 24 mars 1988, 15145, note H. Croze.

Cass. 1e civ., 27 janv. 1987, n°84-16.113, Bull. civ. I, n°32.

Cass. com., 9 nov. 1987, n°86-13.984, Bull. civ. IV, n°237 ; JCP G n°9, 1e mars 1989, II 21186, note G. Virassamy.

Cass. 1e civ., 8 déc. 1987, n°85-11.769, Bull. civ. I, n°343 ; RTD Civ. 1988, p. 532, obs. J. Mestre ; D. 1989, p. 233, obs. J.-L. Aubert.

Cass. com., 22 mars 1988, n°86-16.655, Bull. civ. IV, n°112.

Cass. com., 22 nov. 1988, n°86-18.152, Bull. civ. IV, n°322.

Cass. 1e civ., 29 nov. 1988, n°87-10.011, Bull. civ. I n°341 ; D. 1989, p. 231, obs. J.-L. Aubert.

Cass. 1e civ., 18 janv. 1989, n°87-16.530, Bull. civ. I, n°26 ; D. 1989, p. 302, note Ch. Larroumet ; RTD Civ. 1989, p. 558, obs. P. Jourdain, et p. 572, obs. Ph. Rémy.

Cass. 1e civ., 10 mai 1989, n°87-14.294, Bull. civ. I, n°187 ; JCP E n°19, 10 mai 1990, 15771, note D. Legeais.

Cass. 1e civ., 14 juin 1989, n°87-16.981, Bull. civ. I, n°243 ; RTD Civ. 1990, p. 71, obs. J. Mestre.

Cass. 1e civ., 15 nov. 1989, n°87-17.266, Bull. civ. I, n°349.

Cass. com., 9 janv. 1990, n°88-17.291, Bull. civ., IV n°2 ; D. 1990, p. 173, note J.-P. Brill ; RTD Com. 1990, p. 239, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié, et p. 460, obs. B. Bouloc ; Rev. sociétés 1990, p. 261, obs. F. Grua ; JCP E n°12, 22 mars 1990, 15732, obs. J. Stoufflet ; BJS, 01 mars 1990 n°3, p. 267, obs. M. Jeantin.

Cass. com., 29 janv. 1991, n°89-16.446, Bull. civ IV, n°43 ; RTD Com. 1991. 634, obs. B. Bouloc.

Cass. 1e civ., 5 févr. 1991, n°88-11.351, Bull. civ. I, n°45 ; Rev. sociétés 1991, p. 773, note D. Randoux ; RTD Com. 1991, p. 256, obs. E. Alfandari et M. Jeantin.

Cass. 1e civ., 28 mai 1991, n°89-18.609, *Truong* ; BJS, 01 sept. 1991 n°9, p. 812, note P. Le Cannu.

Cass. com., 5 nov. 1991, n°89-18.005, Bull. civ. IV, n°327, *Buon* ; RTD Com. 1992, p. 436, obs. M. Cabrillac et B. Teyssié ; BJB, 01 mai 1993 n°3, p. 296, note F. Peltier.

Cass. 1e civ., 5 nov. 1991, n°89-15.179, Bull. civ. I, n°297 ; RTD Civ. 1992, p. 383, obs. J. Mestre.

Cass. com., 27 avr. 1993, n°91-12.561, Bull. civ. IV, n°157 ; RTD Civ. 1994, p. 128, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 23 nov. 1993, n°91-19.409, Bull. civ. IV, n°431 ; BJS, 01 janv. 1994 n°1, p. 93, obs. D. Lepeltier ; LPA, 3 mai 1996 n°54, p. 9, note H. Causse.

Cass. 1e civ., 24 nov. 1993, n°91-18.650, Bull. civ. I, n°339 ; RTD Civ. 1994, p. 631, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 25 janv. 1994, n°91-21.582, Bull. IV, n°34 ; D. 1994, p. 211, obs. Ph. Delebecque ; RTD Civ. 1994, p. 584, obs. J. Mestre.

Cass. 1e civ., 31 janv. 1995, n°92-20.654, Bull. civ. I, n°57 ; D. 1995, p. 230, note D. Mazeaud, et p. 389, note Ch. Jamin ; RTD Civ. 1995, p. 623, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 juin 1995 n°11, p. 749, obs. Ph. Delebecque.

Cass. com., 21 févr. 1995, n°93-12.671.

Cass. com., 13 juin 1995, n°93-17.982, Bull. civ. IV, n°173 ; JCP E n°50, 14 déc. 1995, 763, note M. Storck.

Cass. 1e civ., 28 nov. 1995, n°93-17.836, Bull. civ. I, n°436.

Cass. ass. plén., 1e déc. 1995, n° 91-15.578, 91-15.999, 91-19.653 et 93-13.688, Bull. A.P. N°7, p. 13 ; JCP G n°2, 10 janv. 1996, II 22565, concl. M. Jéol et note J. Ghestin ; LPA, 27 déc. 1995 n°155, p. 11, note D. Bureau et N. Molfessis ; JCP E n°5, 1e févr. 1996, 776, note L. Leveneur ; D. 1995, p. 13, note L. Aynès ; RTD Civ. 1996, p. 153, obs. J. Mestre ; RJDA 1996, chron. 3, note M.-A. Frison-Roche.

Cass. com., 12 déc. 1995, n°93-14.438, Bull. civ. IV, n°294 ; RTD Civ. 1996, p. 617, obs. J. Mestre ; D. 1996, p. 333, note D. Mazeaud.

Cass. 1e civ., 23 janv. 1996, n°93-21.414, Bull. civ. I, n°36 ; D. 1997, p. 571, note Ph. Soustelle ; RTD Civ. 1996, p. 898, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 juin 1996 n°11, p. 744, obs. Ph. Delebecque.

Cass. com., 27 févr. 1996, n°94-11.241, Bull. civ. IV, n°65 ; JCP G n°26, 26 juin 1996, II 22665, note J. Ghestin ; D. 1996, p. 342, obs. J.-C. Hallouin, p. 518, note Ph. Malaurie ; RTD Civ. 1997, p. 114, obs. J. Mestre ; LPA, 17 févr. 1997 n°21, p. 7, note D. R. Martin ; BJS, 01 juin 1996 n°6, p. 485, obs. A. Couret ; JCP E n°27, 4 juil. 1996, 838, note N. Dion et D. Schmidt.

Cass. 1e civ., 19 mars 1996, n°94-14.934, Bull. civ. I, n°140 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 507, note L. Ruet.

Cass. com., 26 mars 1996, n°94-12.797 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 514, note L. Ruet ; Banque & Droit n°48, juil.-août 1996, p. 33, obs. F. Peltier et H. de Vauplane.

Cass. com., 16 avr. 1996, n°94-14.618, Bull. civ. IV, n°120 ; JCP G n°38, 18 sept. 1996, II 22689, note M. Billiau ; Defrénois, 15 sept. 1996 n°17, p. 1018, note D. Mazeaud ; D. 1996, p. 333, obs. L. Aynès, et p. 571, note Ch. Larroumet.

Cass. com., 6 mai 1996, n°93-13.292 ; BJB, 01 sept. 1996 n°5, p. 523, note L. Ruet.

Cass. crim., 30 mai 1996, n°95-82.487, Bull. crim., 1996, n°224 ; RJDA 1996, n°8-9, p. 728, conclu. J.-P. Dintilhac ; BJB, 01 nov. 1996 n°6, p. 597, note P. Le Cannu ; JCP E n°4, 23 janv. 1997, 625, obs. M.-P. Lucas de Leyssac ; LPA, 18 nov. 1996 n°139, p. 7, note C. Lassalas ; Rev. sociétés 1996, p. 806, obs. B. Bouloc.

Cass. com., 22 oct. 1996, n°94-20.488, Bull. civ. IV, n°246 ; RTD Civ. 1997, p. 653, obs. J. Mestre ; Defrénois, 15 mars 1997 n°5, p. 330, obs. Ph. Delebecque ; D. 1998, p. 511, note D. Arlie ; RTD Com. 1997, p. 316, obs. B. Bouloc ; CCC n°2, févr. 1997, comm. 21, obs. L. Leveneur ; JCP G n°26, 25 juin 1997, doctr. 4033, n°39, obs. Ph. Simler.

Cass. com., 10 déc. 1996, n°94-16.082, Bull. civ. IV, n°307.

Cass. 1e civ., 25 févr. 1997, n°94-19.685, Bull. civ. I, n°75 ; JCP G n°22, 28 mai 1997, doctr. 4025, n°10, obs. G. Viney ; RTD Civ. 1997, p. 434, obs. P. Jourdain, et p. 924, obs. J. Mestre ; RGDA n°1997-3, p. 852, note Ph. Rémy ; Defrénois, 15 juin 1997 n°11, p. 751, obs. J.-L. Aubert.

Cass. 1e civ., 29 avr. 1997, n°94-21.217, Bull. civ. I, n°132 ; JCP G n°47, 19 nov. 1997, II 22948, note R. Martin.

Cass. com., 6 mai 1997, n°94-16.335 et 95-10.252, Bull. civ. IV, n°117 ; Defrénois, 15 sept. 1997 n°17, p. 977, note D. Mazeaud ; RTD Civ. 1997, p. 936, obs. J. Mestre ; JCP E n°49, 4 déc. 1997, 1027, note L. Leveneur ; D. 1998, p. 25, note L. Aynès, p. 136, note H. Le Nabasque et p. 588, note C. Jamin et M. Billiau.

Cass. com., 10 juin 1997, n°95-16.235, Bull. civ. IV, n°186 ; D. 1999, p. 89, note H. Causse ; BJS, 01 oct. 1997 n°10, p. 859, obs. J.-J. Daigre ; Banque & Droit sept.-oct. 1997 n°55, p. 30, obs. H. de Vauplane.

Cass. com., 17 juin 1997, n°95-14.105, Bull. IV, n°188, *Macron* ; JCP E n°44, 30 oct. 1997, 1007, note D. Legeais ; RTD Com. 1997, p. 662, obs. M. Cabrillac ; RTD Civ. 1998, p. 157, obs. P. Crocq.

Cass. 1e civ., 25 nov. 1997, n°96-12.325, Bull. civ. I, n°321 ; RTD Civ. 1998, p. 367, obs. J. Mestre.

Cass. com., 2 déc. 1997, n°95-17.594, Bull. civ. IV, n°314 ; BJB, 01 mars 1998 n°2, p. 142, obs. H. de Vauplane.

Cass. com., 9 déc. 1997, n°95-22.096, Bull. IV n°333 ; JCP E n°51, 17 déc. 1998, p. 2022, note O. Litty ; RTD Com. 1998, p. 667, obs. B. Bouloc.

Cass. com., 16 déc. 1997, n°95-12.244.

Cass. com., 6 janv. 1998, n°95-18.411.

Cass. 1e civ., 3 févr. 1998, n°96-13.201, Bull. civ. I, n°44 ; RTD Civ. 1999, p. 83, obs. J. Mestre.

Cass. com., 24 févr. 1998, n°96-12.638, Bull. civ. IV, n°86.

Cass. com., 7 avr. 1998, n°96-14.600 ; RTD Com. 1998, p. 637, obs. M. Storck.

Cass. 1e civ., 7 avr. 1998, n°96-18.210, Bull. civ. I, n°144 ; Defrénois, 15 sept. 1998 n°17, p. 1048, obs. D. Mazeaud.

Cass. 3e civ., 29 avr. 1998, n°96-17.540, Bull. civ. III, n°87 ; RTD Civ. 1998, p. 930, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Civ. 1999, p. 89, obs. J. Mestre.

Cass. 1e civ., 13 mai 1998, n°96-17.374, Bull. civ. I, n°169 ; RTD Civ. 1998, p. 927, obs. P.-Y. Gautier ; RDI 1998, p. 668, obs. D. Tomasin.

Cass. com., 19 mai 1998, n°96-16.253, Bull. civ. IV, n°161 ; RTD Com. 1999, p. 170, obs. M. Cabrillac ; JCP N n°47, 20 nov. 1998, p. 1664, note H. Hovasse ; D. 1998, p. 551, obs. D. R. Martin ; RTD Civ. 1999, p. 677, obs. J. Patarin.

Cass. 1e civ., 16 juin 1998, n°96-10.718, Bull. civ. I, n°211.

Cass. 3e civ., 1e juil. 1998, n°96-20.605, Bull. civ. III, n°153 ; D. 1999, p. 170, note L. Boy ; RTD Civ. 1999, p. 79, obs. J. Mestre ; Defrénois, 30 nov. 1998 n°22, p. 1406, obs. Ph. Delebecque.

Cass. 1e civ., 13 oct. 1998, n°96-18.322, Bull. civ. I, n°296.

Cass. 1e civ., 12 nov. 1998, n°96-18.041, Bull. civ. I, n°315, *Baylet* ; D. 1999, p. 167, note L. Aynès, et p. 633, note D. Fiorina ; RTD Civ. 1999, p. 422, obs. F. Zénati, et p. 674, obs. J. Patarin ; RTD Com. 1999, p. 459, obs. M. Storck ; JCP G n°6, 10 févr. 1999, II 10027, obs. S. Piedelièvre.

Cass. 1e civ., 26 janv. 1999, n°96-21.192, Bull. civ. I, n°30.

Cass. 1e civ., 16 févr. 1999, n°96-21.997, Bull. civ. I, n°52 ; D. 2000, p. 360, obs. D. Mazeaud.

Cass. 3e civ., 13 juil. 1999, n°97-20.110, Bull. civ. III, n°179 ; Defrénois, 15 déc. 1999 n°23, p. 1331, obs. D. Mazeaud

Cass. com., 7 mars 2000, n°96-19.326, Bull. civ. IV ; RTD Com. 2000, p. 862, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2000, p. 990, obs. M. Cabrillac.

Cass. 1e civ., 3 mai 2000, n°98-11.381, Bull. civ. I, n°131 ; JCP E n°40, 4 oct. 2001, p. 1578, note P. Chauvel ; Defrénois, 15 oct. 2000 n°19, p. 1106, note Ph. Delebecque ; JCP G n°15, 11 avr. 2001, II 10510, note Ch. Jamin ; CCC n°10, oct. 2000, comm. 140, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2000, p. 566, obs. J. Mestre et B. Fages.

Cass. 1e civ., 18 juil. 2000, n°97-14.713, Bull. civ. I, n°214.

Cass. 1e civ., 28 nov. 2000, n°98-17.560, Bull. civ. I, n°305 ; CCC n°3, mars 2001, comm. 38, obs. L. Leveneur ; JCP E n°14, 5 avr. 2001, p. 616, obs. F. Labarthe.

Cass. com., 22 mai 2001, n°98-14.087, Bull. civ. IV, n°94.

Cass. 1e civ., 15 mai 2002, n°99-21.521, Bull. civ. I, n°132 ; RTD Civ. 2003, p. 84, obs. J. Mestre et B. Fages ; CCC n°10, oct. 2002, comm. 135, obs. L. Leveneur.

Cass. com., 28 mai 2002, n°00-12.358, Bull. civ. IV, n°96 ; RTD Com. 2003, p. 160, obs. B. Bouloc.

Cass. com., 8 oct. 2002, n°99-18.619, Bull. IV, n°136, *Nahoum* ; JCP E n°48, 28 nov. 2002, 1730, note D. Legeais ; CCC n°2, févr. 2003, comm. 20, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2003, p. 125, obs. P. Crocq.

Cass. com., 22 oct. 2002, n°98-22.772 ; RTD Com. 2003, p. 324, note J.-P. Chazal et Y. Reinhard ; Rev. sociétés 2003, p. 511, note M. Dubertret ; D. 2003, p. 1225, note A. Reygrobellet ; BJS, 01 janv. 2003 n°1, p. 50, note H. Le Nabasque ; JCP E n°11, 13 mars 2003, 398, note A. Danis-Fatôme.

Cass. com., 8 juil. 2003, n°00-18.941, Bull. civ. IV, n°118 ; LPA, 11 déc. 2003 n°247, p. 17, note D. Robine ; Sociétés n°1, janv. 2004, comm. 13, note T. Bonneau.

Cass. com., 7 janv. 2004, n°01-10.346.

Cass. 1e civ., 12 mai 2004, n°03-13.847.

Cass. com., 12 mai 2004, n°00-15.618 ; Sociétés n°8-9, août 2004, comm. 139, note F. G. Trébulle ; JCP E n°42, 14 oct. 2004, 1510, n°8, obs. J.-J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker.

Cass. 3e civ., 6 oct. 2004, n°01-00.896 ; Sociétés n°12, déc. 2004, comm. 215, obs. H. Hovasse ; Rev. sociétés 2005, p. 152, note B. Saintourens, et p. 411, note J.-F. Barbièri ; BJS, 01 janv. 2005 n°1, p. 114, note P. Le Cannu.

Cass. com., 3 nov. 2004, n°01-16.238, Bull. civ. IV, n°187 ; RTD Com. 2005, p. 150, obs. M. Cabrillac ; Banque & Droit n°100, mars-avr. 2005, p. 49, obs. T. Bonneau ; D. 2005, p. 579, note E. Naudin ; RTD Civ. 2005, p. 381, obs. J. Mestre et B. Fages.

Cass. 1e civ., 30 nov. 2004, n°02-20.883, Bull. civ. I, n°297 ; RTD Civ. 2005, p. 443, obs. M. Grimaldi.

Cass. com., 7 déc. 2004, n°03-13.595, Bull. civ. IV, n°214 ; Defrénois, 15 avr. 2005 n°7, p. 627, obs. E. Savaux.

Cass. com., 14 déc. 2004, n°03-10.099, Bull. IV, n°222 ; Sociétés n°5, mai 2005, comm. 96, note T. Bonneau.

Cass. com., 8 mars 2005, n°02-15.783, Bull. civ. IV, n°44 ; RTD Civ. 2005, p. 391, obs. J. Mestre et B. Fages ; JCP E n°47, 24 nov. 2005, 1676, n°21, obs. N. Mathey ; RTD Com. 2005, p. 397, obs. D. Legeais ; D. 2005, p. 2836, obs. B. Fauvarque-Cosson ; D. 2006, p. 155, obs. D. R. Martin ; RDC, 01 oct. 2005 n°4, p. 1015, note D. Mazeaud.

Cass. 1e civ., 12 avr. 2005, n°02-20.116.

Cass. com., 19 avr. 2005, n°02-17.600, Bull. civ. IV, n°91 ; JCP G n°23, 8 juin 2005, II 10075, note S. Piedelièvre ; JCP E n°24, 16 juin 2005, 916, note J. Stoufflet ; RTD Com. 2005, p. 582, obs. D. Legeais ; D. 2005, p. 2078, obs. P. Crocq.

Cass. com., 14 juin 2005, n°02-17.131 ; BJB, 01 sept. 2005 n°5, p. 561, note I. Riassetto.

Cass. 1e civ., 2 nov. 2005, n°02-14.614, Bull. I, n°395 ; RTD Com. 2006, p. 656, obs. B. Bouloc ; RTD Civ. 2006, p. 138, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 13 déc. 2005, n°03-19.217, Bull. IV, n°256 ; D. 2006, p. 298, obs. X. Delpech, p. 2244, note D. Arlie et p. 2855, obs. P. Crocq ; RDBF n°1, janv. 2006, 17, note D. Legeais ; RTD Civ. 2006, p. 305, obs. J. Mestre et B. Fages ; Banque & Droit n°106, mars-avr. 2006, p. 60, obs. F. Jacob ; JCP E n°9, 2 mars 2006, 1342, note P. Grosser, et n°19, 11 mai 2006, 1753, n°12, obs. Ph. Simler ; Defrénois, 15 mars 2006 n°5, p. 414, note E. Savaux ; LPA, 24 avr. 2006 n°81, p. 17, note S. Prigent ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°26, 1e avr. 2006, note I. Riassetto ; RJDA n°8-9/2006, p. 787, note R. Libchaber.

Cass. com., 7 mars 2006, n°04-13.569, Bull. civ. IV, n°62 ; RTD Civ. 2006, p. 348, obs. T. Revet ; JCP G n°36, 6 sept. 2006, II 10143, note G. Loiseau.

Cass. soc., 26 avr. 2006, n°03-47.525, Bull. civ. V, n°146 ; RDC, 01 oct. 2006 n°4, p. 1217, note J.-S. Borghetti.

Cass. com., 19 sept. 2006, n°05-14.343, 05-14.344, 05-15.304, Bull. civ. IV, n°185, *Bénéfic* ; JCP E n°4, 25 janv. 2007, 1111, note A. Gourio ; Sociétés n°1, janv. 2007, comm. 13, note T. Bonneau ; RDBF n°1, janv. 2007, 44, note S. Torck ; RTD Com. 2006, p. 870, note M. Storck ; BJB, 01 janv. 2007 n°1, p. 24, note I. Riassetto et M. Storck ; D. 2007, p. 753, obs. H. Synvet.

Cass. ass. plén., 9 oct. 2006, n°06-11.056, Bull. A.P. n°11 ; D. 2006, p. 2933, note D. Houtcieff ; D. 2007, p. 753, obs. D. R. Martin ; RTD Com. 2007, p. 207, obs. D. Legeais ; JCP G n°43-44, 25 oct. 2006, II 10175, note T. Bonneau ; JCP E n°22, 31 mai 2007, 1679, n°19, obs. N. Mathey ; BJS, 01 janv. 2007 n°1, p. 57, obs. F.-X. Lucas ; RDBF n°6, nov. 2006, 188, obs. F.-J. Crédot et T. Samin.

Cass. 3e civ., 17 janv. 2007, n°06-10.442, Bull. civ. III, n°5 ; JCP E n°14-15, 5 avr. 2007, 1444, note Ch. Jamin ; Defrénois, 30 mars 2007 n°6, p. 443, note E. Savaux ; RDC, 01 juil. 2007 n°3, p. 703, note Y.-M. Laithier ; RTD Civ. 2007, p. 335, obs. J. Mestre et B. Fages ; CCC n°5, mai 2007, comm. 117, obs. L. Leveneur ; D. 2007, p. 1051, note D. Mazeaud, p. 1054, note Ph. Stoffel-Munck, et p. 2966, obs. S. Amrani-Mekki.

Cass. 1e civ., 30 janv. 2007, n°05-21.325.

Cass. com., 19 juin 2007, n°05-22.037, Bull. civ. IV, n°162 ; RDBF n°5, sept. 2007, comm. 175, note F. J. Crédot et T. Samin ; JCP E n°42, 18 oct. 2007, 2250, note T. Bonneau ; RTD Com. 2007, p. 815, obs. D. Legeais.

Cass. ch. mixte, 29 juin 2007, n°05-21.104, Bull. mixte n°7 ; JCP E n°38, 20 sept. 2007, 2105, note D. Legeais ; RTD Com. 2007, p. 579, obs. D. Legeais ; JCP G n°36, 5 sept. 2007, II 10146, note A. Gourio ; D. 2007, p. 2081, note S. Piedelièvre ; 2008, p. 871, obs. D. R. Martin ; RTD Civ. 2007, p. 779, obs. P. Jourdain ; RDBF n°5, sept. 2007, comm. 174, note F. J. Crédot et T. Samin ; RCA n°9, sept. 2007, étude 15, note S. Hocquet-Berg.

Cass. com., 10 juil. 2007, n°06-14.768, Bull. civ. IV, n°188, *Les Maréchaux* ; D. 2007, p. 2764, note R. Salomon, p. 2839, note Ph. Stoffel-Munck, p. 2844, obs. P.-Y. Gautier, et p. 2966, obs. B. Fauvarque-Cosson ; RTD Civ. 2007, p. 773, obs. B. Fages ; RDC, 01 oct. 2007 n°4, p. 1107, note L. Aynès, et p. 1110, note D. Mazeaud ; RTD Com. 2007, p. 786, obs. P. Le Cannu et B. Dondero ; CCC n°12, déc. 2007, comm. 294, obs. L. Leveneur ; JCP G n°38, 19 sept. 2007, II 10154, note D. Houtcieff ; JCP E n°46, 15 nov. 2007, 2394, note D. Mainguy et J.-L. Respaud ; BJS, 01 nov. 2007 n°11, p. 1187, note A. Couret.

Cass. com., 11 déc. 2007, n°03-20.747, Bull. civ. IV, n°260 ; JCP E n°6, 7 févr. 2008, 1192, note D. Legeais.

Cass. com., 18 déc. 2007, n°05-14.328 ; JCP E n°35, 28 août 2008, 2013, n°13, obs. Ph. Simler.

Cass. com., 5 févr. 2008, n°06-21.513 ; Gaz. Pal., 5 avr. 2008 n°96, p. 7, note V. Forti ; JCP E n°24, 12 juin 2008, 1768, n°31, obs. H. Causse.

Cass. com., 12 févr. 2008, n°06-20.835, Bull. civ. IV, n°31 ; D. 2008, p. 689, obs. X. Delpech ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 162, note T. Bonneau ; RTD Com. 2008, p. 374, note M. Storck.

Cass. com., 12 févr. 2008, n°07-10.038.

Cass. com., 19 févr. 2008, n° 06-18.762 ; Sociétés n°8, août 2008, comm. 189, note T. Bonneau ; RDB n°3, mai 2008, comm. 92, note A.-C. Muller.

Cass. com., 26 févr. 2008, n°07-10.761, Bull. civ. IV, n°42 ; RTD Com. 2008, p. 371, obs. M. Storck ; D. 2009, p. 1044, obs. D. R. Martin ; Banque & Droit n°118, mars-avr. 2008, p. 24, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint Mars et J.-P. Bornet ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 161, note T. Bonneau ; BJB, 01 avr. 2008 n°2, p. 164, note Ph. Goutay et C. Saudo.

Cass. com., 4 mars 2008, n°06-17.150.

Cass. com., 26 mars 2008, n°07-11.554, Bull. civ. IV, n°69 ; RTD Civ. 2008, p. 689, obs. P.-Y. Gautier ; RTD Com. 2008, p. 842, obs. B. Bouloc ; BJB, 01 juin 2008 n°3, p. 232, note D. Robine ; RDBF n°4, juil. 2008, comm. 95, obs. F.-J. Crédot et T. Samin ; Sociétés n°8, août 2008, comm. 190, note T. Bonneau ; Banque & Droit n°119, mai-juin 2008, p. 26, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet.

Cass. com., 8 avr. 2008, n°07-10.589 ; RDBF n°4, juil. 2008, comm. 126, note A.-C. Muller.

Cass. com., 6 mai 2008, n°07-12.251, Bull. civ. IV, n°96 ; D. 2008, p. 2113, note B. Dondero ; RTD Civ. 2008, p. 500, obs. P.-Y. Gautier ; Sociétés n°8-9, août 2008, comm. 171, note M.-L. Coquelet ; Rev. sociétés 2008, p. 618, note D. Poracchia ; EDC, 01 juil. 2008 n°2, p. 6, obs. D. Gallois-Cochet ; BJS, 01 oct. 2008 n°10, p. 762, note P. Le Cannu.

Cass. com., 6 mai 2008, n°07-13.198 ; Sociétés n°7, juil. 2008, comm. 156, note H. Hovasse ; Rev. sociétés 2009, p. 95, note L. Godon ; JCP E n°25, 18 juin 2009, 1631, note M. Roussille.

Cass. 3e civ., 7 mai 2008, n°07-11.690, Bull. civ. III, n°79 ; CCC n°8-9, août 2008, comm. 194, obs. L. Leveneur ; LPA, 25 févr. 2009 n°40, p. 6, note Ch. Juillet ; RDC, 01 oct. 2008 n°4, p. 1109, note T. Genicon ; RTD Civ. 2008, p. 474, obs. B. Fages ; D. 2008, p. 1480, obs. G. Forest, et p. 2965, obs. S. Amrani-Mekki.

Cass. com., 24 juin 2008, n°06-21.798, Bull. civ. IV, n°127 ; RTD Civ. 2008, p. 670, obs. B. Fages ; D. 2008, p. 2697, note D. Houtcieff ; D. 2009, p. 1044, obs. D. R. Martin ; RDBF n°4, juil. 2008, étude 17, note H. Causse, et n°5, sept. 2008, étude 20, obs. M. Roussille ; RTD Com. 2008, p. 590, obs. M. Storck ; BJB, 01 oct. 2008 n°5, p. 398, note H. Guyader ; Sociétés n°1, janv. 2009, comm. 12, note T. Bonneau ; JCP G n°39, 24 sept. 2008, II 10160, note N. Mathey.

Cass. com., 8 juil. 2008, n°07-12.759, Bull. civ. IV, n°148 ; D. 2008, p. 2140, obs. X. Delpech ; RTD Com. 2008, p. 828, obs. D. Legeais ; CCC n°10, oct. 2008, comm. 229, note N. Mathey ; JCP E n°48, 27 nov. 2008, 2424, n°11, obs. A. Salgueiro ; Dr. et patr., n°179, 1e mars 2009, obs. J.-P. Mattout et A. Prüm.

Cass. com., 7 oct. 2008, n°07-17.067 ; BJB, 01 avr. 2009 n°2, p. 130, note D. Robine.

Cass. com., 21 oct. 2008, n°07-10.824 ; Sociétés n°2, févr. 2009, comm. 33, obs. T. Bonneau.

Cass. com., 4 nov. 2008, n°07-21.449, Bull. civ. IV, n°185 ; RDBF n°1, janv. 2009, comm. 32, note A.-C. Muller ; JCP E n°15, 9 avr. 2009, 1365, note M. Roussille ; Sociétés n°2, févr. 2009, comm. 35, note T. Bonneau ; JCP E n°24, 11 juin 2009, 1582, n°16, obs. H. Causse.

Cass. com., 4 nov. 2008, n°07-21.481, Bull. civ. IV, n°185 ; Sociétés n°3, mars 2009, comm. 57, obs. T. Bonneau ; BJB, 01 févr. 2009 n°1, p. 47, note B. Le Bars ; LPA, 4 févr. 2009 n°25, p. 5, obs. L. Ruet ; JCP E n°15, 9 avr. 2009, 1365, note M. Roussille.

Cass. com., 16 déc. 2008, n°07-21.663 ; Sociétés n°5, mai 2009, comm. 98, note T. Bonneau.

Cass. com., 5 mai 2009, n°08-18.165, Bull. civ. IV, n°66 ; Sociétés n°7, juil. 2009, comm. 137, obs. H. Hovasse ; RTD Com. 2009, p. 770, obs. P. Le Cannu et B. Dondero ; D. 2009, p. 2444, note D. R. Martin, et p. 2714, obs. Ph. Delebecque ; D. 2010, p. 123, note L. D'Avout ; BJS, 01 déc. 2009 n°12, p. 1064, note R. Libchaber ; RTD Civ. 2010, p. 136, obs. T. Revet ; Rev. sociétés 2009, p. 580, obs. M. Dubertret ; Dr. et patr., n°192, 1e mai 2010, note F. Danos.

Cass. com., 5 mai 2009, n°08-14.983 ; Sociétés n°10, oct. 2009, comm. 187, note T. Bonneau.

Cass. 3e civ., 17 juin 2009, n°08-13.833, Bull. civ. III, n°148 ; RTD Com. 2010, p. 183, obs. B. Bouloc ; EDC, 01 sept. 2009 n°8, p. 1, obs. O. Deshayes ; D. 2009, p. 2724, note N. Dissaux.

Cass. 1e civ., 9 juil. 2009, n°08-15.413 ; CCC n°11, nov. 2009, comm. 260, obs. L. Leveneur.

Cass. com., 15 sept. 2009, n°08-13.282 et 08-18.627 ; Sociétés n°1, janv. 2010, comm. 12, note T. Bonneau.

Cass. com., 6 oct. 2009, n°04-12.787 ; RDBF n°2, mars 2010, comm. 74, obs. A.-C. Muller.

Cass. com., 13 oct. 2009, n°08-11.958 ; Sociétés n°2, févr. 2010, comm. 31, note T. Bonneau.

Cass. com., 13 oct. 2009, n°08-14.256 et 08-15.363 ; Sociétés n°2, févr. 2010, comm. 32, note T. Bonneau.

Cass. com., 20 oct. 2009, n°08-20.274, Bull. civ. IV, N°127 ; D. 2009, p. 2971, note D. Houtcieff ; RDC, 01 janv. 2010 n°1, p. 30, note D. Mazeaud, et 01 avr. 2010 n°2, p. 610, note J.-S. Borghetti ; JCP E n°46, 12 nov. 2009, 2053, note D. Legeais.

Cass. com., 27 oct. 2009, n°08-10.391 ; JCP G n°4, 25 janv. 2010, 90, note N. Dissaux, et n°22, 3 juin 2010, 1523, n°8, obs. A. Salgueiro ; JCP G n°25, 21 juin 2010, doctr. 708, n°11, obs. Ph. Simler.

Cass. com., 17 nov. 2009, n°08-70.197, Bull. civ. IV, n°144 ; JCP E n°1, 7 janv. 2010, 1000, note D. Legeais ; BJB, 01 janv. 2010 n°1, p. 52, note M. Cohen-Branche.

Cass. 1e civ., 19 nov. 2009, n°07-21.382, Bull. civ. I, n°231 ; RTD Civ. 2010, p. 109, obs. P. Jourdain.

Cass. com., 24 nov. 2009, n°08-13.295 ; JCP E n°9-10, 4 mars 2010, 1216, note R. Mortier.

Cass. 3e civ., 2 févr. 2010, n°08-11.233.

Cass. com., 2 févr. 2010, n°08-20.150 ; LPA, 25 juin 2010 n°126, p. 10, note J. Attard ; RDBF n°2, mars 2010, comm. 74, note A.-C. Muller.

Cass. com., 2 mars 2010, n°09-12.828.

Cass. com., 23 mars 2010, n°09-13.873 ; Sociétés n°7, juil. 2010, comm. 146, note R. Mortier.

Cass. com., 7 avr. 2010, n°09-14.022.

Cass. com., 7 avr. 2010, n°09-66.519 ; RTD Com. 2010, p. 750, note M. Storck ; RDBF n°5, sept. 2010, comm. 198, note I. Riassetto.

Cass. 1e civ., 3 juin 2010, n°09-13.591, Bull. civ. I, n°128 ; RTD Civ. 2010, p. 571, obs. P. Jourdain ; JCP G n°28-29, 12 juil. 2010, 788, note S. Porchy-Simon, et n°41, 11 oct. 2010, doctr. 1015, n°3, obs. Ph. Stoffel-Munck ; RDC, 01 oct. 2010 n°4, p. 1235, note J.-S. Borghetti, et 01 janv. 2011 n°1, p. 335, note M. Bacache, p. 345, note F. Leduc, et p. 357, note Ph. Pierre.

Cass. com., 13 juil. 2010, n°09-69.638.

Cass. com., 13 juil. 2010, n°09-68.856 ; Banque & Droit n°133, sept.-oct. 2010, p. 45, obs. H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint Mars et J.-P. Bornet.

Cass. 1e civ., 30 sept. 2010, n°09-67.912.

Cass. com., 9 nov. 2010, n°09-71.065.

Cass. com., 30 nov. 2010, n°09-70.810, Bull. IV, n°185.

Cass. com., 14 déc. 2010, n°10-10.165 ; Sociétés n°4, avr. 2011, comm. 76, note R. Mortier.

Cass. com., 15 févr. 2011, n°10-12.185.

Cass. 1e civ., 3 mars 2011, n°10-14.012, Bull. I, n°42 ; RTD Civ. 2011, p. 366, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 8 mars 2011, n°10-10.798.

Cass. com., 8 mars 2011, n°10-14.456.

Cass. com., 22 mars 2011, n°10-13.727, Bull. civ. IV, n°48 ; RTD Com. 2011, p. 382, obs. M. Storck ; EDC, 3 mai 2011 n°5, p. 7, obs. A.-C. Muller ; Sociétés n°8-9, août 2011, comm. 158, note S. Torck.

Cass. com., 3 mai 2011, n°10-14.865.

Cass. com., 15 juin 2011, n°10-18.517 ; RDBF n°5, sept. 2011, comm. 169, obs. J. Djoudi.

Cass. com., 12 juil. 2011, n°10-15.102.

Cass. com., 4 oct. 2011, n°10-24.810, Bull. civ. IV, n°139 ; CCC n°1, janv. 2012, comm. 1, note L. Leveneur ; RTD Com. 2011, p. 789, obs. B. Bouloc.

Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-10.103, Bull. civ. IV, n°207 ; RTD Com. 2012, p. 156, note M. Storck ; D. 2012, p. 92, obs. X. Delpech ; BJB, 01 avr. 2012 n°4, p. 164, note I. Riassetto ; Banque & Droit n°142, mars-avr. 2012, p. 26, obs. J.-P. Bornet.

Cass. com., 13 déc. 2011, n°11-11.934.

Cass. com., 26 févr. 2012, n°11-11.450, Bull. civ. IV, n°133 ; JCP E n°31-34, 2 août 2012, 1486, note T. Bonneau ; RDBF n°6, nov. 2012, comm. 199, obs. A.-C. Muller ; BJB, 01 oct. 2012 n°10, p. 421, note L. Ruet ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 51, note S. Torck.

Cass. 3e civ., 12 avr. 2012, n°10-28.637, Bull. civ. III, n°61 ; EDC, 01 juin 2012 n°6, p. 6, obs. A.-C. Muller ; JCP E n°26, 28 juin 2012, 1420, note N. Dissaux.

Cass. com., 22 mai 2012, n°11-17.936, Bull. civ. IV, n°105 ; RDBF n°4, juil. 2012, comm. 132, note A.-C. Muller ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 51, note S. Torck.

Cass. com., 12 juin 2012, n°11-20.303.

Cass. com., 12 juin 2012, n°11-21.661 ; LPA, 19 oct. 2012 n°210, p. 7, note M. Combet.

Cass. com., 12 juin 2012, n°11-12.513, Bull. IV, n°116.

Cass. 1e civ., 28 juin 2012, n°10-20.492, Bull. civ. I, n°143 ; RTD Civ. 2012, p. 743, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. 1e civ., 12 juil. 2012, n°11-17.587, Bull. civ. I, n°161 ; JCP G n°42, 15 oct. 2012, 1103, obs. Y.-M. Serinet ; RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 36, note C. Pérès ; D. 2012, p. 490, note H. Kenfack.

Cass. 3e civ., 11 sept. 2012, n°11-22.389 ; RDC, 01 janv. 2013 n°1, p. 62, note E. Savaux.

Cass. 3e civ., 10 oct. 2012, n°11-15.473, Bull. civ. III, n°142 ; RDC, 01 avr. 2013 n°2, p. 579, note M. Latina.

Cass. com., 13 nov. 2012, n°11-25.596, Bull. civ. IV, n°205 ; RTD Com. 2013, p. 119, obs. D. Legeais ; Gaz. Pal., 13 avr. 2013, n°103, obs. A.-C. Rouaud ; EDB, 01 janv. 2013 n°1, p. 1, obs. J. Lasserre Capdeville.

Cass. com., 20 nov. 2012, n°11-28.699 ; RTD Com. 2013, p. 117, obs. N. Rontchevsky ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 42, note F.-J. Crédot et T. Samin.

Cass. 1e civ., 28 nov. 2012, n°11-26.508, Bull. civ. I, n°247 ; CCC n°2, févr. 2013, comm. 45, obs. G. Raymond ; D. 2012, p. 2885, obs. V. Avena-Robardet, et 2013, p. 2420, obs. D. R. Martin ; RTD Com. 2013, p. 126, obs. D. Legeais ; JCP E n°9, 28 févr. 2013, 1135, note M. Dupré ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 47, note N. Mathey ; EDB, 01 janv. 2013 n°1, p. 5, obs. J. Lasserre Capdeville ; EDC, 08 janv. 2013 n°1, p. 1, obs. S. Bernheim-Desvaux.

Cass. com., 18 déc. 2012, n°11-16.223, Bull. civ. IV, n°231 ; RTD Com. 2013, p. 388, obs. Ph. Delebecque.

Cass. com., 18 déc. 2012, n°11-24.305, Bull. civ. IV, n°233 ; Sociétés n°3, mars 2013, comm. 48, note M. Roussille ; RTD Com. 2013, p. 90, obs. P. Le Cannu et B. Dondero.

Cass. com., 12 févr. 2013, n°11-28.400.

Cass. com., 12 mars 2013, n°12-11.970 ; Sociétés n°5, mai 2013, comm. 78, note R. Mortier ; RDC, 01 juil. 2013 n°3, p. 873, note Y.-M. Laithier ; Rev. sociétés 2013, p. 689, note T. Massart.

Cass. com., 26 mars 2013, n°12-11.688.

Cass. com., 26 mars 2013, n°12-13.631, Bull. civ. IV, n°46 ; Sociétés n°6, juin 2013, comm. 107, note S. Torck ; Banque & Droit n°149, mai-juin 2013, p. 30, obs. J.-J. Daigre ; RDBF n°3, mai 2013, comm. 107, note A.-C. Muller.

Cass. com., 14 mai 2013, n°12-17.554 ; Banque & Droit n°151, sept.-oct. 2013, p. 35, obs. A.-C. Rouaud ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 141, note M. Storck.

Cass. ch. mixte, 17 mai 2013, n°11-22.768 et 11-22.927, Bull. mixte n°1 ; RDC, 01 juil. 2013 n°3, p. 849, avis L. Le Mesle, et 01 oct. 2013 n°4, p. 1331, note Y.-M. Laithier ; D. 2013, p. 1658, note D. Mazeaud ; RTD Civ. 2013, p. 597, obs. H. Barbier ; RTD Com. 2013, p. 569, obs. D. Legeais ; CCC n°8-9, août 2013, comm. 176, obs. L. Leveneur ; JCP E n°27-28, 4 juil. 2013, 1403, note D. Mainguy.

Cass. com., 18 juin 2013, n°12-18.890, Bull. IV, n°105 ; D. 2013, p. 2561, obs. X. Delpech et note J.-D. Pellier ; JCP G n°38, 16 sept. 2013, 960, note G. Mégret ; RDC, 01 mars 2014 n°1, p. 66, note A.-S. Barthez ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°108, 1e oct. 2013, note I. Riassetto ; RDBF n°5, sept. 2013, comm. 155, obs. D. Legeais ; RTD Civ. 2013, p. 653, note P. Crocq et p. 842, obs. H.

Barbier ; CCC n°10, oct. 2013, comm. 203, obs. L. Leveneur ; JCP E n°49, 5 déc. 2013, 1679, n°9, obs. Ph. Simler ; Gaz. Pal., 9 nov. 2013 n°313, obs. P. Pailler.

Cass. 1e civ., 11 sept. 2013, n°12-18.864 ; RDBF n°6, nov. 2013, comm. 197, note J. Djoudi.

Cass. 1e civ., 20 nov. 2013, n°12-26.128, Bull. civ. I, n°228 ; RDC, 01 sept. 2014 n°3, p. 442, note C. Goldie-Genicon ; EDC, 10 janv. 2014 n°1, p. 6, obs. G. Pillet ; LPA, 06 févr. 2014 n°27, p. 9, note D. Gantschnig.

Cass. com., 14 janv. 2014, n°12-23.923.

Cass. com., 14 janv. 2014, n°12-29.071 ; BJS, 01 juin 2014 n°6, p. 384, note Ph. Briand ; Gaz. Pal., 13 févr. 2014 n°44, p. 8, note M. Mignot.

Cass. com., 28 janv. 2014, n°12-29.204.

Cass. com., 4 févr. 2014, n°13-13.386, Bull. civ. IV, n°32 ; Sociétés n°4, avr. 2014, comm. 60, note R. Mortier.

Cass. com., 4 févr. 2014, n°13-10.630, Bull. civ. IV, n°28 ; BJB, 01 mai 2014 n°5, p. 261, note H. Lécuyer ; Gaz. Pal., 17 avr. 2014 n°107, p. 8, obs. M. Jaouen ; JCP E n°25, 19 juin 2014, 1340, obs. H. Causse, et n°12, 24 mars 2016, 1179, n°17, obs. B. Dondero ; RDBF n°2, mars 2014, comm. 72, note A.-C. Muller ; EDB, 01 avr. 2014 n°4, p. 4, obs. R. Routier.

Cass. com., 11 mars 2014, n°12-22.877 ; RTD Civ. 2014, p. 374, obs. H. Barbier ; RDC, 01 déc. 2014 n°4, p. 684, note L. Sautonie-Laguionie.

Cass. com., 1e avr. 2014, n°13-10.629, Bull. IV, n°67 ; RDC, 01 sept. 2014 n°3, p. 347, note T. Genicon et 01 déc. 2014 n°4, p. 625, note J. Klein ; RTD Com. 2014, p. 309, obs. B. Saintourens ; D. 2014, p. 1185, note B. Dondero ; JCP E n°27, 3 juil. 2014, 1364, obs. L. Leveneur ; Gaz. Pal., 16 oct. 2014 n°289, p. 8, obs. D. Houtcieff ; EDC, 12 juin 2014 n°6, p. 7, obs. S. Pellet ; JCP G n°26, 30 juin 2014, 752, note Y. Dagorne-Labbe et n°45, 3 nov. 2014, doctr. 1162, n°9, obs. Ph. Simler.

Cass. 1e civ., 9 avr. 2014, n°12-27.614 ; Gaz. Pal., 28 oct. 2014 n°301, p. 15, obs. M. Roussille.

Cass. com., 13 mai 2014, n°09-13.805, Bull. civ. IV, n°83 ; Banque & Droit n°157, sept.-oct. 2014, p. 27, obs. A.-C. Rouaud ; JCP E n°22, 28 mai 2015, 1254, n°25, obs. H. Causse.

Cass. com., 24 juin 2014, n°13-17.772 ; Banque & Droit n°157, sept.-oct. 2014, p. 30, obs. A.-C. Rouaud.

Cass. com., 24 juin 2014, n°13-16.812.

Cass. com., 4 nov. 2014, n°13-24.134 ; Banque & Droit n°159, janv.-févr. 2015, p. 71, obs. I. Riassetto.

Cass. com., 25 nov. 2014, n°13-18.414 ; BJB, 31 janv. 2015 n°1, p. 11, note M. Storck ; Sociétés n°2, févr. 2015, comm. 32, note S. Torck.

Cass. com., 3 mars 2015, n°13-15.569 ; CCC n°6, juin 2015, comm. 135, obs. L. Leveneur.

Cass. 1e civ., 9 avr. 2015, n°14-13.501, Bull. civ. I, n°80 ; RTD Civ. 2015, p. 641, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 2 juin 2015, n°14-18.999.

Cass. com., 30 juin 2015, n°14-17.907.

Cass. com., 22 sept. 2015, n°14-21.276.

Cass. 1e civ., 12 nov. 2015, n°14-23.340, Bull. I, n°451 ; CCC n°2, févr. 2016, comm. 31, obs. L. Leveneur ; EDC, 7 déc. 2015 n°11, p. 6, obs. M. Caffin-Moi ; BJS, 29 févr. 2016 n°2, p. 69, note H. Barbier ; Defrénois, 30 janv. 2016 n°2, p. 71, obs. J.-B. Seube.

Cass. com., 17 nov. 2015, n°14-18.673, Bull. 2016, n°840 ; Banque & Droit n°165, janv.-févr. 2016, p. 52, obs. A.-C. Rouaud ; BJB, 01 févr. 2016 n°2, p. 57, note S. Torck ; CCE n°1, janv. 2016, comm. 3, note G. Loiseau ; EDB, 01 janv. 2016 n°1, p. 2, obs. R. Routier ; Sociétés n°1, janv. 2016, comm. 14, note R. Vabres.

Cass. com., 17 nov. 2015, n°13-25.142, Bull. civ. IV, n°50 ; D. 2015, p. 1988, note Y. Paclot ; BJB, 01 juil. 2015 n°7-8, p. 316, note J.-F. Sécher ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 104, note A.-C. Muller ; Sociétés n°7, juil. 2015, comm. 133, note S. Torck ; JCP E n°19, 7 mai 2015, 1220, note C. François ; Banque & Droit n°161, mai-juin 2015, p. 34, note J.-J. Daigre.

Cass. com., 19 janv. 2016, n°14-18.377 et n°15-11.087 ; Banque & Droit n°166, mars-avr. 2016, p. 46, obs. J. Chacornac.

Cass. 1e civ., 11 févr. 2016, n°14-22.938, Bull. info., n°844, I, n°906.

Cass. com., 16 févr. 2016, n°14-25.104 ; Sociétés n°4, avr. 2016, comm. 63, note R. Vabres.

Cass. 1e civ., 17 mars 2016, n°15-12.494, Bull. I, n°66 ; EDC, 03 mai 2016 n°5, p. 3, obs. N. Leblond ; EDB, 01 mai 2016 n°5, p. 3, obs. M. Mignot ; Gaz. Pal., 07 juin 2016 n°21, p. 69, obs. M. Bourassin, et 13 sept. 2016 n°31, p. 26, obs. S. Piedelièvre ; JCP E n°21, 26 mai 2016, 1311, obs. Ph. Simler ; RDBF n°3, mai 2016, comm. 122, note A. Cerles.

Cass. com., 12 avr. 2016, n°14-26.635 ; Sociétés n°7, juil. 2016, comm. 129, note R. Vabres.

Cass. 1e civ., 13 juil. 2016, n°15-20.056.

Cass. 3e civ., 8 sept. 2016, n°15-20.860, Bull. civ. III, n°103 ; RTD Civ. 2016, p. 880, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. 3e civ., 8 sept. 2016, n°13-28.063 ; Gaz. Pal., 18 avr. 2017 n°15, p. 42, obs. D. Houtcieff.

Cass. 1e civ., 28 sept. 2016, n°15-21.922.

Cass. 2e civ., 8 déc. 2016, n°14-29.729 ; RDBF n°1, janv. 2017, comm. 21, note J. Djoudi.

Cass. com., 13 déc. 2016, n°15-15.092 ; CCC n°3, avr. 2017, comm. 48, obs. L. Leveneur.

Cass. 3e civ., 15 déc. 2016, n°15-22.844 ; RDC, 01 mars 2017 n°1, p. 69, note J.-B. Seube.

Cass. com., 18 janv. 2017, n°15-19.913 ; JCP E n°18, 4 mai 2017, 1247, note J.-M. Moulin.

Cass. 3e civ., 26 janv. 2017, n°15-26.814, publié au Bulletin ; JCP G n°12, 20 mars 2017, doctr. 325, n°4, obs. Y.-M. Serinet.

Cass. 1e civ., 8 févr. 2017, n°15-29.039 ; RDBF n°2, mars 2017, comm. 62, note N. Mathey.

Cass. 3e civ., 9 mars 2017, n°15-26.182, publié au Bulletin ; Defrénois, 14 sept. 2017 n°18, p. 33, obs. H. Lécuyer.

Cass. com., 15 mars 2017, n°15-16.406 ; RDC, 09 mars 2018 n°1, p. 21, note Ph. Stoffel-Munck.

Cass. 3e civ., 16 mars 2017, n°16-13.063, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2017, p. 647, obs. H. Barbier.

Cass. com., 22 mars 2017, n°15-21.817.

Cass. com., 26 avr. 2017, n°15-27.731 ; RDBF n°3, mai 2017, comm. 139, note I. Riassetto.

Cass. com., 26 avr. 2017, n°15-29.309 ; Sociétés n°7, juil. 2017, comm. 129, obs. R. Vabres.

Cass. com., 17 mai 2017, n°15-22.068.

Cass. com., 21 juin 2017, n°15-25.478 ; BJB, 01 sept. 2017 n°5, p. 335, note M. Storck.

Cass. com., 12 juil. 2017, n°15-27.703, publié au Bulletin ; JCP E n°40, 5 oct. 2017, 1523, note N. Dissaux ; EDC, 01 sept. 2017 n°8, p. 1, obs. M. Latina ; RDC, 07 déc. 2017 n°4, p. 11, note T. Genicon, et p. 48, note J.-B. Seube ; D. 2018, p. 371, obs. M. Mekki ; AJ Contrat 2017, p. 429, note S. Bros ; JCP G n°40, 2 oct. 2017, 1021, note F. Buy, et n°48, 27 nov. 2017, doctr. 1269, n°6, obs. G. Virassamy ; RTD Civ. 2017, p. 846, obs. H. Barbier ; RTD Com. 2017, p. 671, obs. D. Legeais ; Gaz. Pal., 26 sept. 2017 n°32, p. 34, note D. Houtcieff, et 14 nov. 2017 n°39, p. 69, obs. S. Moreil ; CCC n°11, nov. 2017, comm. 218, obs. L. Leveneur.

Cass. 1e civ., 6 sept. 2017, n°16-15.331 ; EDC, 01 nov. 2017 n°10, p. 3, obs. G. Cattalano-Cloarec ; Gaz. Pal., 14 nov. 2017 n°39, p. 56, obs. M. Bourassin.

Cass. com., 13 sept. 2017, n°16-15.477.

Cass. com., 27 sept. 2017, n°16-13.112 ; RDC, 09 mars 2018 n°1, p. 11, note T. Genicon ; JCP E n°10, 8 mars 2018, 1107, note A. Couret et B. Dondero ; Sociétés n°2, févr. 2018, comm. 20, note R. Mortier.

Cass. 1e civ., 11 oct. 2017, n°16-24.594.

Cass. 3e civ., 19 oct. 2017, n°16-23.680.

Cass. com., 6 déc. 2017, n°16-23.991, publié au Bulletin ; BJB, 01 janv. 2018 n°1, p. 52, note M. Storck.

Cass. com., 7 mars 2018, n°16-23.556 ; RDBF n°3, mai 2018, comm. 80, note M. Storck ; BJB, 01 mai 2018 n°3, p. 149, note I. Riassetto.

Cass. 1e civ., 7 mars 2018, n°15-21.244, Bull. I, n°43 ; JCP G n°22, 28 mai 2018, 604, note A. Latil, n°27, 2 juil. 2018, doctr. 782, n°8, obs. P. Grosser, et n°47, 19 nov. 2018, doctr. 1221, obs. Ph. Simler ; JCP E n°30, 26 juil. 2018, 1418, n°7, obs. M.-P. Dumont ; EDC, 9 mai 2018 n°5, p. 4, obs. S. Pellet ; RDC, 19 sept. 2018 n°3, p. 341, note T. Genicon, et p. 352, note G. Viney ; CCC n°6, juin 2018, comm. 104, obs. L. Leveneur ; AJ Contrat 2018, p. 231, note Ph. Delebecque ; RTD Civ. 2018, p. 396, obs. H. Barbier ; D. 2019, p. 279, obs. M. Mekki.

Cass. 1e civ., 5 avr. 2018, n°17-15.620, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2018, p. 684, obs. P. Jourdain.

Cass. ch. mixte, 13 avr. 2018, n°16-21.345 et n°16-21.947, Bull. ch. mixte n°1 ; EDC, 11 juin 2018 n°6, p. 1, obs. M. Latina ; CCC n°7, juil. 2018, comm. 126, obs. L. Leveneur ; D. 2018, p. 1185, note H. Barbier ; RDC, 19 sept. 2018 n°3, p. 367, obs. J.-B. Seube ; JCP G n°19-20, 7 mai 2018, 543, note F. Buy ; EDB, 01 juin 2018 n°6, p. 1, obs. N. Mathey ; RTD Com. 2018, p. 434, obs. D. Legeais ; JCP E n°47, 22 nov. 2018, 1596, n°17, obs. T. Gérard ; Gaz. Pal., 18 sept. 2018 n°31, p. 27, note D. Houtcieff, et 23 oct. 2018 n°36, p. 50, obs. M. Roussille ; AJ Contrat 2018, p. 277, note Ch.-E. Bucher ; LPA, 23 mai 2018 n°103, p. 13, obs. J. Lasserre Capdeville.

Cass. com., 3 mai 2018, n°16-16.809, publié au Bulletin ; JCP E n°26, 28 juin 2018, 1354, note J.-M. Moulin ; EDC, 11 juin 2018 n°6, p. 2, obs. J.-F. Hamelin ; RDBF n°4, juil. 2018, comm. 109, note I. Riassetto, et n°5, sept. 2018, comm. 143, note A.-C. Muller ; RDC, 12 déc. 2018 n°4, p. 545, note S. Pellet ; BJB, 01 juil. 2018 n°4, p. 218, note M. Storck ; Banque & Droit n°180, juil.-août 2018, p. 17, obs. J. Chacornac.

Cass. com., 16 mai 2018, n°16-13.207 ; BJS, 01 sept. 2018 n°9, p. 493, note B. Saintourens ; Sociétés n°8-9, août 2018, comm. 143, note J. Heinich ; EDC, 08 oct. 2018 n°9, p. 7, obs. J.-F. Hamelin.

Cass. com., 20 juin 2018, n°17-11.473, publié au Bulletin ; Sociétés n°11, nov. 2018, comm. 193, note R. Vabres ; EDB, 3 sept. 2018 n°8, p. 1, obs. N. Mathey.

Cass. com., 27 juin 2018, n°16-17.891.

Cass. com., 27 juin 2018, n°16-24.377 ; Banque & Droit n°182, nov.-déc. 2018, p. 36, obs. J.-J. Daigre.

Cass. 3e civ., 5 juil. 2018, n°17-20.121, publié au Bulletin ; RTD Civ. 2018, p. 883, obs. H. Barbier, et p. 911, obs. P. Jourdain ; AJ Contrat 2018, p. 422, note N. Dissaux ; Gaz. Pal., 18 sept. 2018 n°31, p. 24, obs. D. Houtcieff ; JCP N n°16, 19 avr. 2019, 1168, note L. Leveneur.

Cass. com., 10 juil. 2018, n°16-27.868 ; Rev. sociétés 2019, p. 249, note L. Godon.

Cass. 2e civ., 22 nov. 2018, n°17-20.926, publié au Bulletin ; RDC, 04 juin 2019 n°2, p. 24, note M. Latina.

Cass. com., 9 janv. 2019, n°17-28.725 ; RTD Civ. 2019, p. 336, obs. H. Barbier.

Cass. 2e civ., 17 janv. 2019, n°17-31.408.

Cass. 1e civ., 23 janv. 2019, n°18-10.706, publié au Bulletin ; RDC, 4 juin 2019 n°2, p. 17, note J. Knetsch ; D. 2019, p. 2058, obs. M. Bacache ; RCA n°4, avr. 2019, comm. 113, note L. Bloch ; RDSS 2019, p. 565, obs. G. Trédez.

Cass. 1e civ., 6 févr. 2019, n°17-20.463, publié au Bulletin ; D. 2019, p. 931, note B. Maisonnat ; RTD Civ. 2019, p. 324, obs. H. Barbier.

Cass. com., 13 févr. 2019, n°17-14.785, publié au Bulletin ; JCP E n°24, 13 juin 2019, 1288, note K. Rodriguez ; RDC, 4 juin 2019 n°2, p. 21, note S. Pellet ; RTD Com. 2019, p. 466, obs. D. Legeais.

Cass. com., 27 mars 2019, n°18-10.592, publié au Bulletin ; D. 2019, p. 1424, note P. Pailler ; BJB, 01 mai 2019 n°3, p. 23, note M. Storck ; Sociétés n°7, juil. 2019, comm. 130, note R. Vabres ; JCP E n°39, 26 sept. 2019, 1434, note J.-M. Moulin.

Cass. com., 10 avr. 2019, n°16-22.469.

Cass. com., 22 mai 2019, n°17-13.565, publié au Bulletin ; BJS, 01 oct. 2019 n°10, p. 8, note A. Gaudemet ; Rev. sociétés 2019, p. 681, note J. Delvallée ; D. 2019, p. 1316, note D. Schmidt ; Gaz. Pal., 24 sept. 2019 n°32, p. 55, obs. M. Roussille ; Sociétés n°8-9, août 2019, comm. 149, note J.-F. Hamelin ; JCP G n°28, 15 juil. 2019, 774, note B. Dondero ; Sociétés n°7, juil. 2019, comm. 121, note R. Mortier ; JCP E n°48, 28 nov. 2019, 1531, n°7, obs. J. Valiergue.

Cass. 1e civ., 19 juin 2019, n°18-10.424, publié au Bulletin ; EDC, 01 sept. 2019 n°8, p. 6, obs. G. Guerlin ; D. 2020, p. 624, obs. E. Poillot ; CCC n°10, oct. 2019, comm. 169, obs. S. Bernheim-Desvaux ; RDC, 16 déc. 2019 n°4, p. 32, note J.-B. Seube ; RTD Civ. 2019, p. 605, obs. P.-Y. Gautier.

Cass. com., 19 juin 2019, n°17-29.000 ; CCC n°10, oct. 2019, comm. 151, obs. L. Leveneur ; RTD Civ. 2019, p. 570, obs. H. Barbier ; JCP G n°50, 9 déc. 2019, doctr. 1308, n°1, obs. D. Houtcieff.

Cass. com., 3 juil. 2019, n°16-18.170.

Cass. 3e civ., 11 juil. 2019, n°18-16.690 ; CCC n°11, nov. 2019, comm. 174, obs. L. Leveneur ; EDC, 01 oct. 2019 n°9, p. 1, obs. O. Sabard.

Cass. com., 18 sept. 2019, n°16-26.962, publié au Bulletin ; JCP E n°48, 28 nov. 2019, 1531, n°4, obs. F. Deboissy ; Rev. sociétés 2020, p. 108, note S. François ; RTD Com. 2019, p. 926, obs. A. Lecourt ; D. 2019, p. 2169, note C. François ; RTD Civ. 2020, p. 117, obs. P. Jourdain ; Sociétés n°12, déc. 2019, comm. 199, note R. Mortier ; BJS, 01 janv. 2020 n°1, p. 11, note D. Poracchia.

Cass. com., 25 sept. 2019, n°16-24.151 ; BJB, 01 nov. 2019 n°6, p. 41, note J.-Ph. Pons-Henry et Q. Vreulx.

Cass. com., 11 déc. 2019, n°18-10.790 et 18-10.842, rabattu par **Cass. com., 12 févr. 2020** ; D. 2020, p. 51, note C. Grimaldi ; AJ Contrat 2020, p. 201, note D. Mainguy ; CCC n°2, févr. 2020, comm. 22, note M. Malaurie-Vignal et N. Mathey ; JCP G n°30-35, 27 juil. 2020, doctr. 939, n°3, obs. Y.-M. Serinet.

Cass. com., 5 févr. 2020, n°18-20.722 ; RDC, 21 sept. 2020 n°3, p. 16, note F. Dournaux.

Cass. com., 18 mars 2020, n°18-17.010 ; Sociétés n°7, juil. 2020, comm. 92, note J.-F. Hamelin ; Gaz. Pal., 29 sept. 2020 n°33, p. 69, obs. K. Rodriguez ; RTD Com. 2020, p. 659, note A. Lecourt.

Cass. com., 18 mars 2020, n°18-19.939 ; RTD Civ. 2020, p. 620, obs. H. Barbier ; BJS, 01 juil. 2020 n°7-8, p. 18, note N. Pelletier ; RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 56, note J. Heinich.

Cass. 3e civ., 19 mars 2020, n°19-11.771 ; BJS, 01 juin 2020 n°6, p. 24, note N. Ferrier ; Sociétés n°6, juin 2020, comm. 79, note H. Hovasse ; EDC, 01 juil. 2020 n°7, p. 5, obs. M. Latina.

Cass. com., 1e juil. 2020, n°18-22.905 ; RDC, 10 déc. 2020 n°4, p. 20, note M. Latina.

Cass. 2e civ., 2 juil. 2020, n°19-11.417, publié au Bulletin ; D. 2020, p. 1917, obs. J.-J. Ansault, et p. 1940, note J.-D. Pellier ; RGDA, 01 sept. 2020 n°8-9, p. 41, note L. Mayaux ; EDC, 03 sept. 2020 n°8, p. 5, obs. N. Leblond ; EDB, 01 sept. 2020 n°8, p. 7, obs. M. Mignot ; JCP G n°39, 21 sept. 2020, doctr. 1052, n°15, obs. Ph. Delebecque ; Rev. Lamy Dr. Civ., n°186, 1e nov. 2020, note P. Pailler ; RTD Civ. 2020, p. 666, note Ch. Gijsbers ; Banque & Droit n°193, sept.-oct. 2020, p. 19, note M. Julienne ; RDBF n°6, nov. 2020, comm. 131, obs. D. Legeais, et comm. 132, obs. N. Leblond.

– ARRÊTS DE COURS D'APPEL

CA Paris, 15e ch., **6 janv. 1981**, *Jurisdata* n°1981-02003.

CA Paris, ch. 3, sect. A, **26 mai 1987**, *Jurisdata n°1987-022920.*

CA Paris, 2e ch. A, **11 juil. 1990** ; D. 1991, p. 33, note Ch. Larroumet.

CA Paris, ch. 5, sect. C, **14 nov. 1991**, *Jurisdata* n°1991-024459.

CA Versailles, 12e ch., **23 sept. 1993** ; D. 1995, p. 197, obs. I. Bon-Garcin.

CA Besançon, 2e ch. civ., **4 févr. 1994** ; D. 1995, p. 197, obs. I. Bon-Garcin.

CA Paris, 15e ch., sect. A, **2 oct. 2001**, *Jurisdata* n°2001-160531 ; RTD Com. 2002, p. 130, obs. M. Storck.

CA Aix-en-Provence, 2e ch. com., **18 févr. 2003**, *Jurisdata* n°2003-223598.

CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. B, **20 juin 2003**, *Jurisdata* n°2003-236171.

CA Paris, ch. 15, sect. A, **24 juin 2003**, *Jurisdata* n°2003-223388.

CA Montpellier, ch. 1, sect. D, **24 mars 2004**, *Jurisdata* n°2004-242880.

CA Paris, 15e ch., sect. B, **10 juin 2005**, *Jurisdata* n°2005-279464.

CA Paris, 3e ch., **30 sept. 2005**, arrêt n°96-12.548 ; RTD Com. 2006, p. 175, obs. D. Legeais ; JCP E n°46, 17 nov. 2005, 1617, note A. Viandier ; D. 2005, p. 2945, note X. Lagarde.

CA Agen, 1e ch. civ., 7 **janv. 2008**, n°2/2008.

CA Bordeaux, ch. 2, **16 janv. 2008**, *Jurisdata* n°2008-355874.

CA Paris, 15e ch., sect. B, **22 mai 2008**, n°06/12029.

CA Douai, 3e ch., **30 oct. 2008**, n°07/04725.

CA Paris, 5e pôle, 6e ch., **22 oct. 2009**, n°07/13676 (*JurisData* n°2009-019719) ; RDBF n°3, mai 2010, comm. 111, note A.-C. Muller ; Banque & Droit n°129, janv.-févr. 2010, p. 29, obs. J.-P. Bornet.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **15 avr. 2010**, n°08/07163 ; BJB, 01 sept. 2010 n°5, p. 409, note P. Pailler.

CA Toulouse, 2e ch., sect. 2, **4 mai 2010**, n°08/03014.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **10 sept. 2010**, *Jurisdata* n°2010-018086.

CA Chambéry, 1e ch., **8 févr. 2011**, *Jurisdata* n°2011-004490.

CA Angers, ch. com., **31 mai 2011**, *Jurisdata* n°2011-015101.

CA Aix-en-Provence, 8e ch. A, **12 janv. 2012**, *Jurisdata* n°2012-013958.

CA Paris, pôle 5, 7e ch., **14 févr. 2012**, n°10/18267 ; RDBF n°3, mai 2012, comm. 104, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **24 mai 2012**, n°10/16322 ; RDBF n°5, sept. 2012, comm. 168, note I. Riassetto.

CA Saint-Denis (La Réunion), ch. com., **16 juil. 2012**, *Jurisdata* n°2012-022189.

CA Lyon, 1e ch. civ. B, **4 déc. 2012**, *Jurisdata* n°2012-028702.

CA Paris, pôle 5, 6e ch., **20 déc. 2012**, *Jurisdata* n°2012-030663 ; RDBF n°2, mars 2013, comm. 72, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, 5e ch., **11 avr. 2013**, *Jurisdata* n°2013-007797 ; RDBF n°4, oct. 2013, comm. 142, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, 7e ch., **18 juin 2013**, *Jurisdata* n°2013-012427 ; RDBF n°6, nov. 2013, comm. 217, note I. Riassetto.

CA Aix-en-Provence, 8e ch., sect. C, **12 déc. 2013**, n°11/06829 ; RDBF n°1, janv. 2014, comm. 30, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **19 déc. 2013**, n°12/03823.

CA Versailles, 16e ch., **19 févr. 2015**, n°13/09273.

CA Paris, pôle 5, 7e ch., **24 févr. 2015**, n°2012/06973 ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 106, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **12 mars 2015**, n°13/24887 ; RDBF n°3, mai 2015, comm. 107, note I. Riassetto.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **21 mai 2015**, n°14/05354 ; BJB, 01 juil. 2015 n°7-8, p. 321, obs. J. Lasserre Capdeville.

CA Rennes, 2e ch., **11 sept. 2015**, n°12/02578.

CA Paris, pôle 5, ch. 7, **24 nov. 2015**, n° 2013/10745.

CA Paris, pôle 1, ch. 1, **3 déc. 2015**, n°13/13278 ; JCP G n°52, 21 déc. 2015, 1418, obs. M. de Fontmichel.

CA Paris, pôle 5, 7e ch., **12 janv. 2016**, n°2013/04921 ; BJB, 01 mars 2016 n°3, p. 107, obs. I. Riassetto.

CA Angers, ch. civ. A, **1e mars 2016**, n°13/03333 ; Banque & Droit n°166, mars-avr. 2016, p. 79, obs. I. Riassetto.

CA Paris, pôle 2, ch. 5, **15 mars 2016**, n°14/09498.

CA Paris, 26 mai 2017, n°15/20590 ; EDB, 01 sept. 2017 n°8, p. 2, obs. N. Mathey.

CA Paris, pôle 5, ch. 9, **11 janv. 2018**, n°16/10059 ; Sociétés n°4, avr. 2018, comm. 70, obs. R. Vabres ; BJS, 01 mai 2018 n°5, p. 274, note A. Reygrobellet ; Rev. sociétés 2019, p. 63, obs. F. Barrière.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **19 janv. 2018**, n°16/07249.

CA Paris, 5e ch., **22 févr. 2018**, n°16/25208, *JurisData* n°2018-002548 ; Sociétés n°7, juil. 2018, comm. 123, note C. Coupet.

CA Versailles, 16e ch., **17 mai 2018**, n°16/04481.

CA Paris, pôle 5, ch. 6, **9 janv. 2019**, n°17/01191 ; RTD Com. 2019, p. 454, note T. de Ravel d'Esclapon.

CA Nancy, 1e ch. civ., **21 oct. 2019**, n°18/02386.

CA Rennes, 2e ch., **20 déc. 2019**, n°16/06608.

– JURIDICTIONS DU PREMIER DEGRÉ

T. com. Paris, 7 janv. 2003, *Jurisdata* n°2003-211737.

T. com. Paris, 6e ch., **4 févr. 2011**, n°2011/014806 ; RDBF n°3, mai 2011, comm. 114, note I. Riassetto.

T. com. Nanterre, 26 févr. 2020, n°2018F00466 ; EDB, 02 avr. 2020 n°4, p. 1, obs. N. Mathey ; JCP E n°19, 7 mai 2020, 1201, note M. Julienne, et n°26, 25 juin 2020, 1256, n°2, obs. B. Corbi ; Gaz. Pal., 09 juin 2020 n°21, p. 61, obs. S. Moreil ; Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 45, note P. Barban.

- **AUTRES JURIDICTIONS**
- CONSEIL CONSTITUTIONNEL

Cons. constit., déc. 13 juin 2013, n°2013-672 DC, *Jurisdata* n°2013-023077 ; JCP G n°37, 9 sept. 2013, 929, note J. Ghestin ; RDC, 01 oct. 2013 n°4, p. 1285, note C. Pérès.

- TRIBUNAL DES CONFLITS

Tribunal des Conflits, 13 déc. 2004, n°3418, *Sté Guibor EURL c./ Sté Euronext Paris* ; Sociétés n°4, avr. 2005, comm. 75, note T. Bonneau ; JCP E n°21, 26 mai 2005, 783, note Ch. Touboul ; D. 2005, p. 2601, obs. Y. Reinhard.

- CONSEIL D'ÉTAT

CE, ass., **28 déc. 2009**, *Commune de Béziers*, n°304802 ; RFDA 2010, p. 519, note D. Pouyaud ; RDC, 01 juil. 2010 n°3, p. 803, note J. Rochfeld.

CE, 8e et 3e ss-sect., **26 avr. 2018**, n°417809, Lebon ; JCP E n°24, 14 juin 2018, 1323, note T. Bonneau ; RTD Com. 2018, p. 1073, note A. Périn-Dureau.

- COUR DE JUSTICE DE L'UNION EUROPÉENNE, COUR EUROPÉENNE DES DROITS DE L'HOMME

CEDH, 6 oct. 2005, *Maurice c./ France*, n°11810/03, et *Draon c./ France*, n°1513/03 ; RTD Civ. 2005, p. 744, obs. J.-P. Marguénaud, et p. 798, obs. T. Revet.

CJCE, 23 avr. 2009, aff. C-533-07, *Falco* ; RDC, 01 oct. 2009 n°4, p. 1558, obs. E. Treppoz ; Procédures n°8-9, août 2009, comm. 276, obs. C. Nourissat ; D. 2009, p. 2384, obs. S. Bollée ; D. 2011, p. 834, obs. A. Mittmann.

CJUE, 19 déc. 2013, aff. C-9/12, *Corman-Collins SA c./ La Maison du Whisky SA* ; JDI n°3, juil. 2014, comm. 12, obs. J. Heymann ; JCP G n°6, 10 févr. 2014, 180, note P. Berlioz ; Procédures n°2, févr. 2014, comm. 45, obs. C. Nourissat ; Rev. crit. DIP 2014, p. 660, note D. Bureau ; RTD Civ. 2014, p. 848, note L. Usunier.

CJUE, 3 déc. 2015, aff. C-312/14, *Banif Plus Bank Zrt. c/ Lantos* ; JCP G n°51, 14 déc. 2015, 1401, obs. D. Berlin, et n°6, 8 févr. 2016, 171, note M. Storck et J. Lasserre Capdeville ; BJB, 01 mars 2016 n°3, p. 102, note M. Roussille ; RTD Com. 2016, p. 170, obs. D. Legeais ; RDBF n°2, mars 2016, comm. 99, obs. T. Bonneau.

CJUE, 16 nov. 2017, aff. C-658/15, *Robeco Hollands Bezit NV et a* ; RDBF n°3, mai 2018, comm. 86, note T. Bonneau ; BJB, 01 mars 2018 n°2, p. 112, note P. Barban.

CJUE, 20 déc. 2017, aff. C-434/15, *Asociación Profesional Elite Taxi c/ Uber Systems Spain SL* ; CCE n°2, févr. 2018, comm. 11, note G. Loiseau ; RDC, 02 juin 2018 n°2, p. 210, note J. Huet ; JCP E n°10, 8 mars 2018, 1111, note T. Douville.

CJUE, 6 juin 2019, aff. C-58/18, *Schyns* ; Banque & Droit n°187, sept.-oct. 2019, p. 63, obs. J. Chacornac ; RDBF n°5, sept. 2019, comm. 153, note N. Mathey ; AJ Contrat 2019, p. 442, obs. J. Lasserre Capdeville.

CJUE, 1e ch., 3 oct. 2019, aff. C-272/18, *Verein für Konsumenteninformation c/ TVP* ; RCDIP 2020, p. 300, note J. Chacornac.

CJUE, 19 déc. 2019, aff. C-390/18, *YA et Airbnb Ireland UC c/ Hôtellerie Turenne SAS et Assoc. AHTOP et Valhotel* ; CCE n°2, févr. 2020, comm. 12, note G. Loiseau ; CCC n°7, juil. 2020, chron. 1, n°37, obs. C. Aubert de Vincelles ; AJDI 2020, p. 458, obs. M. Thioye ; JCP E n°12, 19 mars 2020, 1129, note T. Douville et H. Gaudin ; RDC, 11 juin 2020 n°2, p. 50, note J. Huet.

CJUE, 4e ch., 2 avr. 2020, aff. C-500/18, *AU c/ Reliantco Investments LTD* ; Banque & Droit n°191, mai-juin 2020, p. 48, note J. Prorok.

- DÉCISIONS DES AUTORITÉS DE MARCHÉ

Commission des sanctions de l'AMF, 4 déc. 2015, *Sociétés Euronext Paris SA et Virtu Financial Europe LTD* ; BJB, 01 avr. 2016 n°4, p. 164, note P. Barban.

SOURCES PROFESSIONNELLES

Autorité des Marchés Financiers (AMF), Position AMF n° 2013-02 dédiée au recueil des informations relatives à la connaissance du client (8 janv. 2013).
Document de consultation sur les Initial Coin Offerings *(ICOs)*, 26 oct. 2017.
Instruction DOC-2019-24, *Prestataires de services sur actifs numériques – Référentiel d'exigences en matière de cybersécurité* (19 déc. 2019).

Commission des opérations de bourse, Bulletin mensuel n°287, janv. 1995, « L'exécution des ordres de bourse ».

Conseil national du crédit et du titre (CNCT), *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres*, mai 1997.

Euroclear, *Règles de fonctionnement du Dépositaire central Euroclear France*, 2016.
Règles de fonctionnement d'ESES France (juil. 2016).
Descriptif détaillé des services ESES. Distributions obligatoires en espèces (1e févr. 2012).

Euronext, *Règles de marché d'Euronext. Livre I : Règles harmonisées*, 31 juillet 2018.

LCH.Clearnet SA, *Règles de la compensation*, 3 février 2017.

Ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, Rapport sur le risque systémique, par J.-F. Lepetit, 2010.

Index alphabétique

(les nombres renvoient aux numéros de paragraphe)

A

Abstention (devoir d'), 423, 424, 425 et s., 438, 439, 520

Acte juridique, 101, 132, 172

- acte juridique avec soi-même, 373 et s.
- acte unilatéral collectif, 132 (note 710)

Actifs numériques, 10, 26, 31 (note 220), 106, 152 et s., 177, 180, 215, 261, 263, 264, 317, 318, 321, 327, 349 (note 1671), 380, 381, 397 (note 1869), 398 (note 1872), 399, 416, 418 (note 1944), 422, 519, 548, 604, 605

- actifs numériques et titres financiers, 155

Action au nom d'autrui, 14, 15, 78, 79, 188 et s., 236, 249

Action directe, 251 (note 1253), 283, 284

Action en nom propre, 12, 15, 83, 84, 232 et s., 271, 411 et s.

Action oblique, 210 et s.

Action pour le compte d'autrui, 9, 12, 13, 15, 73, 78, 83, 84, 90 et s., 184 et s., 188 et s., 320 et s.

- action pour le compte d'autrui et intermédiation financière, 9
- action pour le compte d'autrui et droit commun de la représentation, 15

Adhérent compensateur

- Cf. *Compensation multilatérale*

Agrément, 6, 35 et s., 273

Aléa, 138, 351

Aliénation fiduciaire, 149, 300

Analyse dualiste de l'obligation, 287 et s., 406, 445, 465, 485, 592

Apparence (théorie de l'), 290, 291, 296

Assurance (contrat d'), 468

- Cf. *Ducroire*

Attribution du produit de l'opération accomplie pour le compte d'autrui, 559 et s.

Autonomie de la volonté, 100, 102, 249, 428

Autorisation, 395, 399

B

Bail de la chose d'autrui, 190

Bien, 10, 117, 118, 143, 145, 151, 159, 162, 164

Bonne foi, 357 et s.

- Cf. *Loyauté (obligation de)*
- interdiction de se contredire au détriment d'autrui, 361 (note 1726)
- solidarisme contractuel, 362 (note 1733)

Blockchain, 10 (notes 86 et 88), 106, 152, 154, 156, 160

C

Caducité, 342 et s., 647, 648

Cause, 98, 101

- Cf. *Intérêt*

Cautionnement, 464

- Cf. *Ducroire*
- Cf. *Proportionnalité (cautionnement)*

Cession de contrat, 143, 565, 569, 571

Cession de créance, 564

Cession de dette, 565

Chambre de compensation, 19, 132, 138, 272, 274, 294, 299, 452 et s., 578 et s., 583, 584

Choses de genre, 264 (note 1307), 602 et s.

- choses de genre et choses fongibles, 604, 605
- transfert de propriété des choses de genre, 602, 605, 606

Choses fongibles

- Cf. *Fongibilité*
- Cf. *Choses de genre*

Commission

- Cf. *Contrat de commission*

Communauté de biens entre époux, 219 et s.

Compensation multilatérale, 138, 144, 272 et s., 299, 452 et s.

- adhérent compensateur, 272, 273, 275, 445
- compensation en net, 454
- compensation multilatérale et compensation du Code civil, 272 (note 1374)
- prérogatives exercées par la chambre de compensation, 274, 294, 299, 584

Compte-titres

- compte-titres et possession, 125
- Cf. *Inscription en compte*

Condition, 298, 632 et s.

- condition suspensive, 636 et s.
- condition résolutoire, 634, 635

Confirmation, 396

Conflits d'intérêts, 371 et s.

Conseil (obligation de), 439, 504 (note 2217)

Conservation d'actifs pour le compte d'autrui, 258 et s.

- service de conservation d'actifs numériques, 10, 177 (note 935), 261, 263
- tenue de compte-conservation d'instruments financiers, 8, 9

Consommateur, 24, 533 (note 2335)

- consommateur de services financiers, 41, 511

Contemplatio domini, 236, 240, 243, 246, 247, 248, 249, 252, 253

Contrat aléatoire

- Cf. *Aléa*

Contrat d'adhésion, 576

Contrat de commission, 12, 13

- confidentialité de l'opération de commission, 238
- contrat de commission et représentation, 83, 238 et s.

Contrat de dépôt

- contrat de dépôt et indétermination initiale du prix, 63
- contrat de dépôt et conservation d'actifs financiers, 258 et s.
- contrat de dépôt et biens incorporels, 262, 263
- dépôt irrégulier, 264

Contrat d'entreprise, 51 et s.

Contrat de mandat, 12, 13, 71 et s., 202

- conception large du mandat, 72, 73, 81
- conception du mandat proposée par le Professeur Dissaux, 82
- contrat de mandat et contrat de prestation de service (espèce), 71
- contrat de mandat et indétermination initiale du prix, 63
- contrat de mandat et représentation, 14, 74 et s., 83, 84, 89, 202
- contrat de mandat et représentation des personnes morales, 207, 370 (note 1768)
- évolution historique du contrat de mandat, 75, 76

Contrat de prestation de service, 24, 25, 49 et s., 68, 69

- en droit international privé, 24

Contrat de service, 23 et s.

Contrat imposé, 260, 261, 429, 576 (note 2454)

Contrats financiers, 106, 127 et s.

- contrat à terme ferme, 136, 138
- contrat d'échange, 137, 138
- contrat d'option, 134, 135, 145
- nature juridique des contrats financiers, 130, 131, 132

Contre-opération, 144, 339

Contrepartie (acte juridique avec soi-même), 374, 378 et s., 389

Copropriété

- Cf. *Propriété collective*

Courtage, 82

Couverture

- Cf. *Obligation de couverture*

Crypto-actifs

- Cf. *Actifs numériques*

Crypto-monnaies, 154, 161 et s.

D

Debitum

- Cf. *Analyse dualiste de l'obligation*

Déclaration de command, 83, 205

Définition, 22 (note 172)

Délégation, 566, 567, 570, 571

- délégation novatoire et novation par changement de débiteur, 566 (note 2423)

Délivrance (obligation de), 598 et s., 610, 611, 625, 629

- obligation de délivrance et livraison, 599

Dématérialisation des valeurs mobilières, 110

Déontologie, 317, 318, 391 (note 1840), 401 (note 1895)

Dépassement de pouvoir, 191, 383, 477 et s.

Dépositaire central, 266 et s., 609

- titres admis, 266, 267
- Cf. *Système de règlement et de livraison*

Détermination du prix

- Cf. *Fixation du prix*

Détournement de pouvoir, 396, 403, 405 et s.

Devoir de se renseigner

- Cf. *Know your customer*

Diligence (obligation de), 321 et s.

Double représentation, 374, 384 et s., 389

Droit de propriété

- Cf. *Propriété*

Droit discrétionnaire, 179

Droit ferme, 138

Droit financier, 2

- autonomie du droit financier (non), 20
- finalité du droit financier, 4
- influence sur le droit bancaire et le droit des assurances, 42
- juridicité du droit financier, 18
- particularisme du droit financier, 19
- sources du droit financier, 19

Droit potestatif

- contrat d'option, 135
- fixation du prix, 57

Droit subjectif, 102 et s., 168, 169, 185 et s.

- droit subjectif et imputation des effets de l'action, 184 et s.
- droit subjectif et intérêt, 105 et s.
- droit subjectif et opérations sur actifs numériques, 157 et s.
- droit subjectif et opérations sur contrats financiers, 127 et s.
- droit subjectif et opérations sur titres financiers, 107 et s.
- droit subjectif et pouvoir, 198

Ducroire, 257, 444 et s.

- ducroire et cautionnement, 464 et s.
- ducroire et contrat d'assurance, 468 et s.
- ducroire et porte-fort d'exécution, 470 et s.

E

Effet réel de la commission, 213 et s., 253, 284

Entreprise de marché, 3 (note 20), 19, 404

Exception d'inexécution, 638 (note 2665)

Exécuteur testamentaire, 193, 203

Exécution en bourse, 274, 294, 644, 645

F

Fiducie, 221 et s.

Fixation du prix, 54 et s.

- fixation du prix en droit commun des contrats avant la réforme, 55, 57
- fixation du prix en droit commun des contrats après la réforme, 59
- fixation du prix dans le contrat d'entreprise, 56 et s.
- fixation du prix dans le contrat de prestation de service, 60

Fonction économique du contrat, 66

Fonds communs de placement, 223 et s.

- Cf. *Propriété collective*

Fongibilité, 604, 605

Fraude, 405 et s.

- Cf. *Détournement de pouvoir*
- Cf. *Inopposabilité*

G

Garantie de bonne fin de la chambre de compensation, 583 (note 2488)

Gestion collective, 224

Gestion d'affaires, 192, 202, 285

Gestion de portefeuille

- gestion de portefeuille d'instruments financiers, 8, 9, 73, 179
- gestion de portefeuille d'actifs numériques, 10, 73, 180

I

Imputation (des effets de l'action), 184 et s.

- notion d'imputation, 186
- processus d'imputation caractéristique de la représentation, 195 et s.

Incorporation du droit dans le titre, 109, 110

Individualisation, 608 et s., 629

Inexistence, 483 (note 2177)

Information, 437, 503 et s.

- existence d'un conflit d'intérêts, 398
- internalisation systématique, 400
- obligation précontractuelle d'information, 504 et s.
- Cf. *Mise en garde (devoir de)*

Inopposabilité

- inopposabilité du pouvoir de représentation exercé en nom propre, 291
- inopposabilité de l'acte accompli en dépassement de pouvoir, 478, 482, 486 et s.
- inopposabilité de l'acte accompli sous l'empire d'un conflit d'intérêts, 406

Inscription en compte, 110, 121, 264, 267 et s., 594 et s., 608 et s.

- double degré d'inscription en compte, 267, 268, 609
- inscription en compte et transfert de propriété, 121

Instruments financiers, 2 (note 14), 106

- Cf. *Contrats financiers*
- Cf. *Titres financiers*

Intérêt, 90, 91, 94 et s., 217, 373

- intérêt et droit subjectif, 105 et s.
- intérêt et notion de cause, 98, 101, 143
- intérêt et notion d'objet, 97
- intérêt et volonté juridique, 101
- rôle de l'intérêt dans la théorie de l'acte juridique, 99 et s.

Intermédiaire (notion), 1, 9

Intermédiation financière

- évolution historique, 5
- intermédiation financière et contrat de commission, 12, 73
- intermédiation financière et contrat de mandat, 12, 73
- intermédiation financière et services d'investissement, 8, 9
- intermédiation financière et services sur actifs numériques, 10

Internalisation systématique, 5 (note 55), 390, 391, 400, 401

Interposition de la chambre de compensation, 578 et s.

- novation, 581
- subrogation personnelle, 580

Intuitu personae, 247

Investisseur non professionnel (information), 534, 542

Investisseur profane (information), 533, 542

J

Jetons, 154, 155, 156, 158 et s.

K

Know your customer, 412 et s.

L

Liberté contractuelle, 428, 429

Liquidation d'office des positions à terme, 274, 294, 339, 343, 346

- Cf. *Caducité*

Liquidité des marchés financiers, 144, 392

Livraison (obligation de), 599, 609, 629

- Cf. *Délivrance (obligation de)*

Loyauté (obligation de), 356 et s.

- Cf. *Bonne foi*
- devoir de loyauté du dirigeant social, 368, 369

M

Mandat

- Cf. *Contrat de mandat*
- Mandat à effet posthume, 204, 290 (note 1451)
- Mandat de protection future, 204
- « *Mandat sans représentation* », 14

Marché d'application

- Cf. *Double représentation*

Marché financier

- notion, 2
- typologie, 3
- universalité de droit sans sujet, 132 (note 709)

Marché réglementé, 3

Meilleure exécution (obligation), 321, 331, 348, 351, 401

Mise en garde (devoir de), 422, 437, 522 et s., 543

Monnaie, 163, 164, 165

Monopole, 5, 36

N

Nantissement d'actifs représentés dans une *blockchain*, 156

Nantissement d'une position à terme, 150 et s.

- nature juridique du nantissement, 151

Négociabilité, 120

Notaire, 193, 430, 505 (note 2227)

Novation, 581

Nullité, 338, 404, 482, 489 (note 2186)

- acte accompli sous l'empire d'un conflit d'intérêts, 403

Nuntius, 178

O

Obligatio

- Cf. *Analyse dualiste de l'obligation*

Obligation, 141, 288, 624, 626, 627

- conception objective de l'obligation, 138, 295, 451, 584, 629

Obligation de concentration, 5, 390

Obligation de conseil, 439

Obligation de couverture, 142, 149, 336 et s.

Obligation de donner, 617 et s.

- obligation de donner et opération de marché, 629

Obligation de faire

- obligation de faire et contrat de prestation de service, 62 et s.
- obligation de faire et obligation de transférer la propriété, 624, 625, 627
- obligation de faire et règle d'indétermination initiale du prix, 63
- obligation de faire et restitution en valeur, 64, 67

Obligation de moyens ou de résultat, 350 et s.

Obligation d'intermédiation, 5

Obligation précontractuelle d'information, 437, 504 et s.

- analyse comportementale, 520
- consécration par la réforme, 510
- élément matériel, 516, 517 et s., 543
- élément moral, 516, 531 et s., 542
- nature juridique, 505
- preuve, 537 et s., 554

Offre, 171, 172, 175

Opération de marché, 5, 9 (note 84), 131

- nature juridique, 572 et s.

Opération spéculative (information sur les risques), 524

Opérations sur obligation, 562

- Cf. *Cession de contrat*
- Cf. *Cession de créance*
- Cf. *Délégation*
- Cf. *Novation*

Ordre de bourse

- notion, 5
- nature juridique, 171 et s., 577

Organe, 208, 209

- Cf. *Représentation des personnes morales*

P

Pari, 136 (note 726)

Partie (à un acte juridique), 186, 187, 291, 483

- qualité de partie de la chambre de compensation (non), 584

Pension livrée, 299, 300, 301, 616

Personne morale, 206 et s., 369, 370

Placement (service d'investissement), 11

Plate-forme de négociation, 3

- actifs numériques, 10, 177
- contrats financiers, 131

Porte-fort, 190, 471, 472

- Cf. *Ducroire*

Possession, 122 et s., 270, 597

- conception classique de la possession, 123
- conception moderne de la possession, 124
- possession *corpore alieno*, 270

Position à terme, 140 et s.

Position contractuelle, 142, 143

Pouvoir, 198, 217, 369

- pouvoir et droit subjectif, 198
- pouvoir de représentation, 200 et s., 217
- pouvoir sans représentation, 217 et s.

- pouvoirs exercés dans la communauté de biens entre époux, 220
- pouvoirs exercés dans la fiducie, 222
- pouvoirs exercés dans les fonds communs de placement, 226 et s.
- Cf. *Dépassement de pouvoir*
- Cf. *Détournement de pouvoir*

Prestataires de services d'investissement, 5, 8, 32

Prestataires de services sur actifs numériques, 10, 177

Prestation de service, 23, 24

Prête-nom, 83, 213 (note 1093), 216 (note 1108)

Prix

- Cf. *Fixation du prix*

Promesse unilatérale

- Cf. *Contrat d'option*

Proportionnalité (cautionnement), 432, 433

Propriété

- conception classique du droit de propriété, 112 et s.
- conception moderne de la propriété, 116, 117
- propriété des créances, 117
- propriété des crypto-monnaies, 162, 164
- propriété des jetons, 159
- propriété des titres financiers, 118, 126
- Cf. *Transfert de propriété des titres financiers*

Propriété collective, 219 (note 1123), 220, 224, 225, 227, 228

Propriété fiduciaire, 221

- Cf. *Fiducie*

Q

Qualification, 18 (note 151)

R

Ratification, 396

Réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, 8, 9, 10, 178

Règles de bonne conduite, 42, 317, 318

- Cf. *Déontologie*

Règles prudentielles, 6, 37

Régulation, 34, 37

Remplacement (faculté de), 644, 645 (note 2688)

- Cf. *Exécution en bourse*

Rendre compte (obligation de), 500 et s.

Représentation

- droit commun de la représentation, 15, 83, 84
- évolution historique, 14
- notion, 14
- représentation des personnes morales, 206 et s.
- représentation et contrat de mandat, 14, 74 et s., 83, 84, 89, 202 et s.
- représentation et exercice des droits subjectifs d'autrui, 169
- représentation imparfaite, 15, 79, 285

Respect des instructions, 322 et s.

Restitution, 64, 67

Revente, 591

Risque

- risque de contrepartie, 6, 256, 257
- risque systémique, 37, 38, 256

S

Sécurité des marchés financiers, 4, 6, 12, 130, 149, 254 et s., 271, 272 et s., 276

Secret professionnel, 242, 243, 252

Service

- Cf. *Contrat de prestation de service*
- Cf. *Contrat de service*

Services d'investissement, 8, 9

Services financiers, 7, 24, 26 et s., 511

Solidarisme contractuel, 362 (note 1733)

***Solo consensu* (transfert de propriété)**, 121, 600, 619, 621

Stipulation pour autrui, 586 et s.

Subrogation personnelle, 580

Succession d'intermédiaires, 12 (note 110)

Système de règlement et de livraison, 299, 630

Système multilatéral de négociation, 3

Système organisé de négociation, 3

Swap

- Cf. *Contrat d'échange*

T

Titres financiers, 106

- choses de genre, 607
- droits subjectifs exercés sur les titres financiers, 107 et s.
- meubles incorporels, 111
- parts de FCP, 225
- possession des titres financiers, 124, 125
- propriété des titres financiers, 118
- titres au porteur et titres nominatifs, 266 (note 1322)
- titres financiers et actifs numériques, 155, 156
- Cf. *Valeurs mobilières*

Tokens

- Cf. *Jetons*

Tradition, 121, 214, 600, 612, 619, 627, 629

Transaction

- Cf. *Opération de marché*

Transfert de propriété des titres financiers, 120, 121, 214, 298 et s., 593 et s.

V

Valeur mobilière, 106 (note 576), 107, 113, 607

Volonté

- Cf. *Autonomie de la volonté*
- Cf. *Contrat d'adhésion*
- rôle de la volonté dans la distinction entre acte et fait juridique, 172
- rôle de la volonté sur les marchés financiers, 131, 575, 577
- volonté juridique et expression d'un intérêt, 101, 168, 169, 174, 175
- volonté juridique et exercice d'un droit subjectif, 104, 186

W

Wallet, 180

- Cf. *Gestion de portefeuille d'actifs numériques*

Table des matières

Introduction.....1

A. Rôle crucial de l'intermédiation en droit financier.....2

B. Recherche d'un critère juridique de l'intermédiation financière.....11

C. Objectif et méthode de l'étude.....24

Première Partie

La notion d'intermédiation financière et la théorie de la représentation.....31

Titre 1. L'intermédiation financière, contrat de service.....33

Chapitre 1. L'intermédiation financière, un service financier.....39

Section 1. Assujettissement de l'intermédiation financière à un impératif de sécurité commun aux différents services financiers.....42

§ 1. Identification de la catégorie des services financiers comme un secteur économique spécifique.....42

A. Délimitation de la catégorie des services financiers.....42

B. Caractérisation d'une fonction économique commune aux différents services financiers…43

§ 2. Prégnance de l'impératif de sécurité des activités au sein de la catégorie des services financiers.....44

A. L'impératif de sécurité, justification au principe de l'agrément des prestataires de services financiers.....45

B. L'impératif de sécurité, justification à la teneur du contrôle exercé sur les prestataires de services financiers.....48

Section 2. Assujettissement de l'intermédiation financière à une inspiration consumériste commune aux différents services financiers.....52

§ 1. Convergence progressive de la réglementation dictée par une volonté de protection du consommateur de services financiers....52

A. Influence des règles issues du droit des marchés financiers sur les autres services financiers 53

B. Instauration de réglementations transversales en matière de services financiers....54

§ 2. Hétérogénéité persistante de l'appréhension juridique des services financiers....55

A. Nature fonctionnelle de la production législative européenne....56

B. Faible juridicité de la catégorie des services financiers....57

Conclusion du Chapitre 1....59

Chapitre 2. L'intermédiation financière, un contrat de prestation de service....61

Section 1. Appartenance de l'intermédiation financière au genre des contrats de prestation de service....62

§ 1. Absence d'identité de régime entre le contrat de prestation de service et le contrat d'entreprise....62

A. Identité suggérée....62

B. Identité contestée....65

1. La fixation du prix dans le contrat d'entreprise....65

2. La fixation du prix dans le contrat de prestation de service....68

§ 2. Identification du contrat de prestation de service comme catégorie contractuelle générique fondée sur l'exécution d'une obligation de faire....70

A. Obligation de faire....70

1. Licite indétermination initiale du prix et obligation de faire....70

2. Restitution en valeur et obligation de faire....72

B. Finalité exclusive de la production d'une chose appropriable....73

1. Importance de la finalité de l'opération contractuelle....73

2. Spécification de l'obligation caractéristique du contrat de prestation de service : une obligation de faire n'ayant pas pour finalité la production d'une chose appropriable....74

Section 2. Irréductibilité de l'intermédiation financière au modèle du contrat de mandat…79

§ 1. Critique de la conception large du contrat de mandat incluant l'intermédiation financière 80

A. Présentation de la conception large du mandat appliquée à l'intermédiation financière.....80

B. Critique de la conception large du mandat résultant de la confusion entre mandat et représentation.....82

§ 2. Pertinence d'une conception stricte du contrat de mandat excluant l'intermédiation financière.....90

A. Resserrement de la qualification de mandat suggéré en doctrine.....90

B. Resserrement de la qualification de mandat accrédité par l'élaboration d'une théorie autonome de la représentation en droit commun des contrats.....93

Conclusion du Chapitre 2.....98

Conclusion du Titre 1.....99

Titre 2. L'intermédiation financière, contrat de représentation.....103

Chapitre 1. L'action pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier, essence du mécanisme de la représentation.....105

Section 1. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, traduction technique de l'action dans l'intérêt d'autrui.....107

Sous-section 1. Principe de correspondance entre l'intérêt du sujet et la notion de droit subjectif.....109

§ 1. Caractérisation de la correspondance entre l'expression d'un intérêt et l'exercice d'un droit subjectif.....109

A. Notion d'intérêt.....109

1. Critère de juridicité de la notion d'intérêt.....110

2. Traduction technique de la notion d'intérêt.....111

B. Rôle de l'intérêt dans la théorie de l'acte juridique.....115

1. L'expression d'un intérêt, essence de la volonté juridique.....115

2. L'exercice d'un droit subjectif, traduction technique de l'expression d'un intérêt.....119

a) Le droit subjectif, une prérogative d'action dessinant la sphère d'autonomie du sujet…120

b) Le droit subjectif, une prérogative d'action ayant pour objet l'expression de l'intérêt du sujet.....122

§ 2. Identification des droits subjectifs dans le cadre de l'intermédiation financière.....125

A. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur titres financiers.....127

1. Admission de la propriété des titres financiers.....128

a) Nature juridique des titres financiers....128
b) Appropriation des titres financiers....131
2. Mise en œuvre du droit de propriété sur les titres financiers....139
a) Droit de disposer des titres financiers....140
b) Droit d'user et de jouir des titres financiers....143
α) Admission de la possession des meubles incorporels....143
β) Exercice de la possession des titres financiers....145
B. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur contrats financiers....147
1. Les droits conférés par la position à terme....149
a) Nature juridique des contrats financiers....149
b) Identification des droits subjectifs conférés par la prise de position à terme....153
α) Les droits d'option....154
β) Les droits fermes....155
2. Les droits conférés sur la position à terme....159
a) La position à terme comme valeur économique....159
b) La position à terme comme objet de sûreté....166
α) Assiette de la sûreté constituée sur une position à terme....166
β) Droits afférents à une position à terme prise comme objet de sûreté....168
C. Identification des droits subjectifs en matière d'opérations sur actifs numériques....172
1. Absence de portée conceptuelle de la catégorie des actifs numériques....173
a) Relativité des frontières internes de la catégorie des actifs numériques....174
b) Inconsistance des frontières externes de la catégorie des actifs numériques....176
2. Identification des droits subjectifs conférés sur les actifs numériques....179
a) Les droits subjectifs afférents aux jetons....179
α) Les droits sur les jetons....179
β) Les droits conférés par les jetons....181
b) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies....182
α) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies analysées comme des biens....182
β) Les droits subjectifs afférents aux crypto-monnaies analysées comme de la monnaie....183

Sous-section 2. Dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs.....188

§ 1. Principe de la dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs.....188

§ 2. Analyse de l'intermédiation financière fondée sur la dissociation entre la titularité et l'exercice des droits subjectifs.....190

A. Incomplétude de la volonté du donneur d'ordres initiant une opération de marché.....191

B. Expression par la volonté de l'intermédiaire financier de l'intérêt du donneur d'ordres.....195

1. Exécution d'ordres et exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres.....196

2. Gestion de portefeuille et exercice des droits subjectifs d'autrui.....201

Section 2. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, justification à l'imputation des effets de l'action pour le compte d'autrui.....208

Sous-section 1. Identification de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action.....209

§ 1. Principe de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action.....209

§ 2. Réfutation de la dissociation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action.....213

Sous-section 2. Spécification du pouvoir de représentation à l'aune de la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action.....218

§ 1. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, assise spécifique de l'imputation caractéristique du pouvoir de représentation.....218

A. Caractérisation du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation.....218

1. Identification du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation.....219

a) Exercice d'un pouvoir par le représentant.....219

b) Exercice d'un pouvoir ayant pour assise les droits subjectifs du représenté.....221

2. Illustration du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique du pouvoir de représentation.....224

a) Le mandat et les institutions apparentées 224

b) La représentation des personnes morales.....226

c) L'action oblique.....231

B. Analyse de l'intermédiation financière fondée sur la corrélation entre la titularité du droit subjectif exercé et l'imputation des effets de l'action.....234

1. Identification du processus d'imputation des effets de l'action caractéristique de l'intermédiation financière....234

2. Explication à l'imputation des effets de l'action de l'intermédiaire financier fondée sur l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres....238

§ 2. L'exercice des droits subjectifs d'autrui, assise exclusive de l'imputation caractéristique du pouvoir de représentation....240

A. Les techniques concurrentes du pouvoir de représentation en droit commun : les pouvoirs sans représentation....242

1. Les pouvoirs exercés dans la communauté conjugale....242

2. Les pouvoirs exercés dans la fiducie....245

B. Les techniques concurrentes du pouvoir de représentation en droit financier : l'exemple des pouvoirs exercés dans les fonds communs de placement....248

1. Nature juridique des fonds communs de placement....248

2. Pouvoirs exercés dans le cadre de la gestion des fonds communs de placement....250

Conclusion du Chapitre 1....256

Chapitre 2. L'action en nom propre de l'intermédiaire financier, variable d'ajustement du mécanisme de la représentation....259

Section 1. Analyse critique de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire financier....260

Sous-section 1. Remise en cause de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre à raison de la confidentialité de l'opération de commission....261

§ 1. Présentation de la corrélation entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation....261

A. La révélation de l'identité du représenté, condition classique du mécanisme de la représentation....261

B. L'exclusion classique d'un effet de représentation à raison de la confidentialité de l'opération de commission....262

1. Droit commun de la commission....263

2. Intermédiation financière....265

a) Le secret professionnel en matière d'intermédiation financière....265

b) L'absence d'effet de représentation déduite du secret professionnel en matière d'intermédiation financière....266

§ 2. Contestation de la corrélation entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation....267

A. Une exigence de révélation de l'identité du représenté étroitement liée à la doctrine de l'autonomie de la volonté....268

1. Une considération exacerbée de la personne du représenté....268

2. Une exigence dictée par un souci de conformité à la doctrine de l'autonomie de la volonté....270

B. Une corrélation entre la confidentialité de l'opération et l'absence d'effet de représentation contrariée en droit positif....272

1. Relativisation du lien entre la confidentialité de l'opération de commission et l'engagement en nom propre du commissionnaire....272

2. Relativisation du lien entre la confidentialité de l'opération de commission et l'absence d'effet de représentation....274

Sous-section 2. Remise en cause de l'exclusion d'un effet de représentation en cas d'action en nom propre à raison de l'exigence de sécurité des marchés financiers....277

§ 1. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers, gage de sécurité des opérations de marché....278

A. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers en matière d'exécution d'ordres pour le compte de tiers....278

B. L'engagement en nom propre des intermédiaires financiers en matière de conservation d'actifs financiers pour le compte de tiers....281

1. Le rattachement de l'activité de conservation d'actifs financiers au contrat de dépôt..281

a) La qualification de dépôt confrontée à l'obligation de recourir aux services d'un conservateur....282

b) La qualification de dépôt confrontée à la nature juridique des actifs conservés....283

2. L'accomplissement par le conservateur d'actes juridiques pour le compte d'autrui en son propre nom....288

a) Présentation des modalités d'administration des titres financiers en droit positif....288

b) Incidence des modalités d'administration des titres financiers sur l'accomplissement par le conservateur d'actes juridiques pour le compte d'autrui....295

§ 2. L'action en nom propre des intermédiaires financiers, source d'un effet de représentation conforme à l'exigence de sécurité des opérations de marché : l'hypothèse de la défaillance d'un adhérent compensateur....298

A. Contribution du processus de compensation multilatérale à la sécurité des opérations de marché....300

B. Caractérisation d'un effet de représentation en cas de défaillance d'un adhérent compensateur engagé en son nom propre....302

Section 2. Analyse technique de l'effet de représentation en cas d'action en nom propre de l'intermédiaire financier....306

§ 1. Fondement conceptuel de l'effet de représentation résultant de l'action en nom propre pour le compte d'autrui....306

A. Les explications rejetées....306

1. Reconnaissance d'une action directe....306

2. Instauration d'une pluralité de liens d'obligation....308

B. L'explication fondée sur l'analyse dualiste de l'obligation....311

1. Présentation de l'analyse dualiste de l'obligation....312

2. Application de l'analyse dualiste de l'obligation à l'action en nom propre pour le compte d'autrui....313

§ 2. Caractérisation de l'effet de représentation résultant de l'action en nom propre pour le compte d'autrui de l'intermédiaire financier....319

A. L'intermédiaire financier, sujet du pouvoir de contrainte (obligatio)....319

1. Spécificité du pouvoir de contrainte sur les marchés financiers....320

2. Identification de l'intermédiaire financier comme sujet du pouvoir de contrainte (obligatio)....322

B. Le donneur d'ordres représenté, titulaire du droit à l'avantage économique correspondant à l'exécution prestation due (debitum)....323

1. Attribution à l'intermédiaire financier de la propriété des titres acquis pour le compte d'autrui en raison des spécificités de fonctionnement de la filière irrévocable en continu du système de règlement et de livraison....323

2. Identification du donneur d'ordres représenté comme titulaire du droit à l'avantage économique résultant de la prestation due (debitum)....327

Conclusion du Chapitre 2....331

Conclusion du Titre 2....333

Conclusion de la Première Partie....336

Seconde Partie
Le régime de l'intermédiation financière et la théorie de la représentation.....341

Titre 1. L'obligation d'exécuter la mission de l'intermédiaire financier.....345

Chapitre 1. L'influence de l'action pour le compte d'autrui sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier.....347

Section 1. L'obligation de diligence de l'intermédiaire financier.....348

§ 1. La diligence exprimée par le respect des instructions du donneur d'ordres.....349

A. Principe de l'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres.....349

1. Diversité des instructions susceptibles d'être émises par le donneur d'ordres.....350

2. Autorité des instructions impératives adressées par le donneur d'ordres.....351

a) Droit commun de la représentation.....351

b) Intermédiation financière.....352

B. Mesure de l'obligation de se conformer aux instructions du donneur d'ordres.....354

1. Reconnaissance d'une faculté d'adaptation au représentant destinataire d'instructions impératives.....355

2. Intransigeance des instructions impératives adressées à l'intermédiaire financier.....356

§ 2. La diligence exprimée par la recherche de la satisfaction du donneur d'ordres.....358

A. Les contrôles préalables à l'exécution de la mission.....359

1. L'exigence commune à tous les représentants de s'assurer de l'efficacité des actes accomplis pour le compte du représenté.....359

2. L'exigence spécifique à l'intermédiaire financier de s'assurer de la couverture des opérations à terme.....361

a) Controverse sur la traduction technique de la sanction du défaut de couverture des opérations à terme.....363

b) Proposition d'explication fondée sur la caducité de l'engagement insuffisamment couvert 368

B. L'exécution de la mission.....375

1. Les critères de l'exécution diligente de la mission.....375

2. L'appréciation de la responsabilité de l'intermédiaire insuffisamment diligent.....378

Section 2. L'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier.....384

Sous-section 1. Fondement de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier.....386

§ 1. L'exigence de bonne foi en matière contractuelle, fondement insuffisant de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier.....386

A. Revalorisation contemporaine de l'exigence de bonne foi en matière contractuelle.....387

1. Neutralisation du comportement de mauvaise foi.....387

2. Recomposition du contenu obligationnel du contrat.....388

B. Délimitation nécessaire de l'exigence de bonne foi en matière contractuelle.....390

1. Un devoir adjoint à l'accomplissement de l'opération contractuelle.....391

2. Un devoir cantonné à l'exécution utile de l'opération contractuelle.....392

§ 2. Le pouvoir d'exercer les droits subjectifs d'autrui, fondement pertinent de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier.....395

Sous-section 2. Régime de l'obligation de loyauté de l'intermédiaire financier.....399

§ 1. Permissivité apparente du droit de l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts.....403

A. Le droit de l'intermédiation financière, illustration classique de la validité de l'acte juridique avec soi-même.....404

1. Interdiction traditionnelle de la contrepartie occulte.....404

a) Validité de principe de la contrepartie du représentant.....404

b) Prohibition de la contrepartie réalisée à l'insu du représenté.....406

2. Validité classique de la double représentation.....409

B. Le droit de l'intermédiation financière, exception à la nouvelle prohibition de principe de l'acte juridique avec soi-même.....412

1. Prohibition de principe du contrat avec soi-même dans le nouveau droit commun de la représentation.....412

2. Institutionnalisation de l'acte juridique avec soi-même en matière d'intermédiation financière.....413

§ 2. Rigueur avérée du droit de l'intermédiation financière en matière de conflits d'intérêts 417

A. Exigence d'habilitation de l'action sous l'empire d'un conflit d'intérêts.....418

1. Droit commun de la représentation.....418

2. Intermédiation financière.....421

B. Sanction du défaut d'habilitation de l'action sous l'empire d'un conflit d'intérêts.....425

1. Droit commun de la représentation....426

2. Intermédiation financière....427

Conclusion du Chapitre 1....432

Chapitre 2. L'influence de l'action en nom propre sur l'exécution de la mission de l'intermédiaire financier....435

Section 1. La maîtrise décisionnelle de l'intermédiaire financier résultant de l'évaluation préalable de l'adéquation du service....437

Sous-section 1. Nature de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client....440

§ 1. L'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client, une obligation dotée d'une pleine juridicité....440

A. Contenu de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client....440

B. Juridicité de l'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client....442

§ 2. L'obligation d'évaluer la conformité du service à la situation personnelle du client, une obligation finalisée....443

Sous-section 2. Conséquences de l'évaluation de la conformité du service à la situation personnelle du client....447

§ 1. Présentation du devoir d'abstention....449

A. Existence du devoir d'abstention en droit positif....449

1. Dérogation au principe de liberté contractuelle....450

a) Affirmation du principe de liberté contractuelle....450

b) Altération du principe de liberté contractuelle....450

2. Consécration du devoir d'abstention en droit bancaire et financier....452

a) Devoir de ne pas conclure un contrat de cautionnement manifestement disproportionné 452

b) Devoir de ne pas consentir un crédit manifestement inadapté....454

B. Fonctionnement technique du devoir d'abstention....455

1. La finalité du devoir d'abstention : le contrôle du risque acceptable....456

2. L'instrument technique du devoir d'abstention : le transfert de la maîtrise décisionnelle 457

§ 2. Inféodation du devoir d'abstention de l'intermédiaire financier à l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres....459

Section 2. L'influence de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier durant l'exécution de la mission....462

Sous-section 1. L'engagement personnel, garantie de l'action de l'intermédiaire financier tenu d'une obligation de ducroire....463

§ 1. L'objet de l'engagement de ducroire façonné par le rôle d'intermédiaire du garant....465

A. Le ducroire de droit commun, garantie d'exécution des engagements résultant de l'accomplissement de la mission d'intermédiation....465

B. Le ducroire de l'intermédiaire financier, garantie de bonne fin de l'opération de marché. 468

1. Altération de l'objet de la garantie en l'absence de liens bilatéraux....468

2. Altération de l'objet de la garantie en raison de l'intervention d'une chambre de compensation....469

a) Incidence de la compensation en net sur la consistance de l'engagement de ducroire des intermédiaires financiers....469

b) Incidence de la ségrégation individuelle des positions clients sur la consistance de l'engagement de ducroire des intermédiaires financiers....473

§ 2. La nature de l'obligation de ducroire révélée par le rôle d'intermédiaire du garant....476

A. Le ducroire, une garantie adjointe à la relation d'intermédiation....476

1. Irréductibilité de l'engagement de ducroire à une opération de cautionnement....477

2. Irréductibilité de l'engagement de ducroire à une opération d'assurance....480

B. Le ducroire, une garantie confortant l'accomplissement de sa mission par l'intermédiaire financier....482

1. Présentation de l'analyse de l'engagement de ducroire en un porte-fort d'exécution...482

2. Réfutation de l'analyse de l'engagement de ducroire en un porte-fort d'exécution....485

Sous-section 2. L'engagement personnel, sanction de l'action de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir....489

§ 1. Recevabilité technique de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir....491

A. Impossible attribution de la qualité de partie à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir du représentant....492

1. Recensement des sanctions proposées en cas de dépassement de pouvoir du représentant....492

2. Refus de l'attribution au représentant de la qualité de partie à l'acte accompli en dépassement de pouvoir.....494

B. Possible consolidation de la qualité de partie à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir du représentant.....497

1. L'engagement personnel du représentant, source de l'attribution dérogatoire de la qualité de partie.....497

2. Le dépassement de pouvoir du représentant, justification à la consolidation de la qualité de partie.....498

§ 2. Opportunité de l'engagement personnel de l'intermédiaire financier à titre de sanction d'un dépassement de pouvoir.....499

A. L'engagement personnel de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir, une sanction conforme à l'intérêt du marché.....499

1. Validité de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir.....499

2. Efficacité de l'acte accompli en situation de dépassement de pouvoir.....500

B. L'engagement personnel de l'intermédiaire financier auteur d'un dépassement de pouvoir, une sanction confortant l'exercice des droits subjectifs du donneur d'ordres.....502

Conclusion du Chapitre 2.....505

Conclusion du Titre 1.....507

Titre 2. L'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier.....511

Chapitre 1. L'obligation d'information de l'intermédiaire financier.....515

Section 1. L'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.....516

Sous-section 1. Fonctions de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.....519

§ 1. Expression d'un consentement éclairé.....519

A. L'obligation précontractuelle d'information de droit commun.....519

B. L'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.....521

§ 2. Protection contre les risques inhérents aux opérations de marché.....523

A. Une information sur les risques nécessaire au bon fonctionnement des systèmes de négociation d'actifs financiers.....524

B. Une information sur les risques indissociable de l'exercice des droits subjectifs d'autrui. 525

Sous-section 2. Régime de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier..... 528

§ 1. L'élément matériel de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier : les risques inhérents aux opérations de marché.....528

A. Les limites d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre.....529

1. La tentation d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre.....529

2. La contestation d'une revalorisation quantitative de l'information à transmettre.....530

B. L'opportunité d'une revalorisation qualitative de l'information à transmettre.....531

1. Le risque, mesure de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.....532

a) Le risque, objet avéré de l'obligation de mise en garde de l'intermédiaire financier.....532

b) Le risque, objet révélé de l'obligation d' « information » de l'intermédiaire financier…537

2. Le risque, limite de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier.....538

§ 2. L'élément moral de l'obligation précontractuelle d'information de l'intermédiaire financier : l'ignorance légitime du créancier de l'information.....541

A. Appréciation substantielle de l'ignorance légitime du donneur d'ordres : la qualification d'investisseur profane ou non professionnel.....542

1. Identité suggérée des concepts d'investisseur profane et d'investisseur non professionnel 543

2. Irréductibilité affirmée des concepts d'investisseur profane et d'investisseur non professionnel.....546

B. Appréciation probatoire de l'ignorance légitime du donneur d'ordres : l'attribution de la charge de la preuve à l'intermédiaire financier débiteur de l'obligation d'information.....547

1. La preuve de l'exécution de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier….548

2. La preuve de l'existence de l'obligation d'information de l'intermédiaire financier.....549

Section 2. L'obligation d'information de l'intermédiaire financier relative à l'exécution de la mission.....555

§ 1. L'obligation d'information relative au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier.....555

A. Identification de l'information à transmettre quant au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier.....556

B. Analyse de l'information à transmettre quant au déroulement de la mission de l'intermédiaire financier.....558

1. Une exigence d'information inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui.....558

2. Une exigence d'information rehaussée par l'engagement en nom propre de l'intermédiaire financier.....559

§ 2. L'obligation d'information relative au résultat de la mission de l'intermédiaire financier 560

A. Identification de l'information à transmettre quant au résultat de la mission de l'intermédiaire financier.....560

B. Portée probatoire de l'information transmise quant au résultat de la mission de l'intermédiaire financier.....562

Conclusion du Chapitre 1.....565

Chapitre 2. L'obligation d'attribuer au donneur d'ordres représenté le produit de l'opération accomplie pour son compte.....569

Section 1. L'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie, conséquence de l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte 571

Sous-section 1. L'attribution au donneur d'ordres du produit de la prestation accomplie, objet d'une obligation de rendre compte inhérente à l'exercice des droits subjectifs d'autrui 572

§ 1. L'impossibilité d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie par la conclusion d'un nouvel acte juridique subordonné au consentement d'un tiers contractant.....572

A. Présentation des analyses de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie impliquant le consentement du tiers contractant.....573

1. Réalisation d'une opération translative d'obligations.....574

2. Réalisation d'une opération créatrice d'obligations utilisée à des fins translatives.....574

B. Réfutation des analyses de l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie impliquant le consentement du tiers contractant.....576

1. Inadéquation de l'exigence du consentement du tiers contractant au regard du mécanisme de la représentation.....577

2. Inexistence du tiers contractant dont le consentement serait exigé en raison de la nature juridique de l'opération de marché.....580

a) L'analyse classique de l'opération de marché en un contrat conclu entre intermédiaires 580

b) L'impossible identification d'un tiers contractant à l'aune de l'analyse moderne de l'opération de marché.....581

α) Absence d'échange des consentements lors de la formation de l'opération de marché 582

β) Autonomie des engagements lors de l'exécution de l'opération de marché.....585

§ 2. L'impossibilité d'expliquer l'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie par la conclusion d'un nouvel acte juridique subordonné à une nouvelle manifestation de volonté du donneur d'ordres.....591

A. Les insuffisances de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui 592

1. Présentation de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui.....592

2. Réfutation de l'analyse fondée sur le mécanisme de la stipulation pour autrui.....594

B. Les insuffisances de l'analyse fondée sur la conclusion d'un contrat distinct entre l'intermédiaire et le donneur d'ordres.....596

Sous-section 2. L'attribution au donneur d'ordres du produit de l'opération accomplie, objet d'une obligation de rendre compte dépourvue d'effet translatif de propriété.....599

§ 1. La corrélation établie entre l'exécution de l'obligation de rendre compte et le transfert de propriété des titres financiers.....599

A. L'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, cause efficiente du transfert de propriété des titres financiers.....599

B. L'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte, matérialisation de la délivrance des titres financiers.....601

§ 2. La dissociation nécessaire entre l'exécution de l'obligation de rendre compte et le transfert de propriété des titres financiers.....604

A. Distinction entre la délivrance et l'individualisation des titres financiers acquis pour le compte du donneur d'ordres.....605

1. Inféodation du transfert de propriété des titres financiers à leur individualisation.....605

a) L'individualisation nécessaire au transfert de la propriété des choses de genre.....606

b) La qualification de choses de genre des titres financiers.....609

2. Identification du fait constitutif de l'individualisation des titres financiers.....610

B. Complémentarité entre la délivrance et l'individualisation des titres financiers acquis pour le compte du donneur d'ordres.....614

Section 2. Les incidences de l'appropriation temporaire du produit de l'opération accomplie sur l'exécution par l'intermédiaire financier de son obligation de rendre compte.....618

Sous-section 1. Identification de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui.....619

§ 1. La contestation de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur une analyse textuelle.....620

A. La promotion de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur la remise en cause du principe du transfert immédiat de la propriété.....620

B. La condamnation de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur la consécration du principe du transfert *solo contractu* de la propriété.....622

§ 2. La reconnaissance de l'existence d'une obligation de transférer la propriété fondée sur une analyse technique.....623

A. L'admission d'une obligation de transférer la propriété en droit commun des contrats.....624

1. Les limites d'une conception purement matérielle de la notion d'obligation.....624

2. La reconnaissance technique d'une obligation de transférer la propriété.....625

B. La reconnaissance d'une obligation de transférer la propriété à la charge de l'intermédiaire financier devenu propriétaire des actifs acquis pour le compte de son donneur d'ordres.....629

1. Impossible caractérisation d'une obligation de transférer la propriété au niveau de l'opération de marché.....629

2. Identification de l'obligation de rendre compte incombant à l'intermédiaire financier comme une obligation de transférer la propriété.....631

Sous-section 2. Le régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui.....634

§ 1. Identification du procédé technique à l'origine de l'attribution temporaire de la propriété des actifs à l'intermédiaire.....634

A. La réfutation de la thèse du transfert de propriété au profit de l'intermédiaire financier sous condition résolutoire du paiement du prix par le donneur d'ordres.....635

B. L'assujettissement de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier à la condition suspensive du paiement du prix par le donneur d'ordres.....637

§ 2. Régime de l'obligation de rendre compte de l'intermédiaire financier analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui sous condition suspensive du paiement de leur prix.....638

A. Régime de l'obligation de rendre compte analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui *pendente conditione*.....639

B. Régime de l'obligation de rendre compte analysée comme une obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour le compte d'autrui lors du dénouement de la condition.....641

1. La protection du donneur d'ordres, créancier de l'obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour son compte, en cas d'accomplissement de l'événement conditionnel.....641

2. La protection du donneur d'ordres, créancier de l'obligation de transférer la propriété des actifs acquis pour son compte, en cas de défaillance de l'événement conditionnel.....643

a) L'obsolescence de l'exécution en bourse résultant de l'application du régime de la condition suspensive défaillante.....643

b) La protection du donneur d'ordres résultant de l'application du régime de la condition suspensive défaillante.....645

Conclusion du Chapitre 2.....649

Conclusion du Titre 2.....651

Conclusion de la Seconde Partie.....653

Conclusion générale.....657

Bibliographie.....663

Index alphabétique.....723

Table des matières.....731