

COUR D'APPEL CIVILE

Arrêt du 16 juin 2021

Composition : Mme GIROUD WALTHER, présidente
Mmes Courbat, juge, et Dietschy, juge suppléante
Greffière : Mme Bannenberg

Art. 157 et 311 al. 1 CPC ; 11 et 33f LBVM ; 398 al. 2 CO

Statuant sur l'appel interjeté par **Y.**_____, à [...], défendeur, contre le jugement rendu le 10 juillet 2019 par la Chambre patrimoniale cantonale dans la cause divisant l'appelant d'avec **X.**_____, à [...], demanderesse, la Cour d'appel civile du Tribunal cantonal considère :

En fait :

A. Par jugement du 10 juillet 2019, dont les considérants écrits ont été adressés le 22 mai 2020 pour notification aux parties, la Chambre patrimoniale cantonale (ci-après : les premiers juges ou l'autorité précédente) a dit qu'Y._____ devait immédiat paiement à X._____ de la somme de 344'413 fr. 75, avec intérêt à 5 % l'an dès le 28 avril 2015 (I), a fixé les frais judiciaires à 12'640 fr., les a mis à la charge d'Y._____ et les a compensés avec les avances de frais versées (II), a dit qu'Y._____ devait immédiat paiement à X._____ de la somme de 4'800 fr. à titre de remboursement de l'avance de frais effectuée (III), a dit qu'Y._____ rembourserait à X._____ la somme de 1'200 fr. versée au titre des frais de la procédure de conciliation (IV), a dit qu'Y._____ devait verser à X._____ la somme de 27'562 fr. à titre de dépens (V) et a rejeté toute autre ou plus ample conclusion (VI).

En droit, les premiers juges ont retenu que les parties avaient conclu un contrat de simple compte/dépôt bancaire en lien avec l'ouverture par Y._____ d'un compte bancaire auprès de X._____ et que les transactions sur devises effectuées par Y._____, respectivement par son gestionnaire de fortune, devaient être qualifiées de contrats analogues à des contrats de vente. L'autorité précédente a appliqué les règles de la responsabilité contractuelle découlant de l'art. 97 CO et des conditions générales de X._____ pour retenir qu'Y._____ devait indemniser celle-ci à hauteur du solde négatif présenté par son compte ensuite de la liquidation automatique des positions qu'il avait construites sur la paire EUR/CHF, intervenue le 15 janvier 2015 à la suite de l'abandon par la Banque nationale suisse de sa politique de taux plancher de CHF 1.20 pour EUR 1.-. Les premiers juges ont par ailleurs considéré qu'au vu du sort réservé à la demande principale, il y avait lieu de rejeter les conclusions reconventionnelles d'Y._____, tendant à ce que X._____ soit condamnée à lui verser la somme de 61'006 fr. 29, subsidiairement de 46'042 fr. 82, correspondant au solde présenté par son compte à la veille

du 15 janvier 2015, respectivement audit solde diminué de la perte qu'il aurait subie si ses positions avaient été liquidées au taux de CHF 1.19547 pour EUR 1.-.

B. **a)** Par acte du 23 juin 2020, Y._____ (ci-après également : l'appelant) a interjeté appel contre le jugement précité en concluant, avec suite de frais et dépens, principalement à sa réforme, en ce sens que les conclusions prises par X._____ (ci-après également : l'intimée) à son encontre soient rejetées et que la société susnommée soit condamnée à lui verser la somme de 61'006 fr. 29, subsidiairement 46'042 fr. 82. Plus subsidiairement, l'appelant a conclu à l'annulation du jugement et au renvoi de la cause aux premiers juges pour nouvelle décision.

b) Au pied de sa réponse du 14 septembre 2020, l'intimée a conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet de l'appel.

c) Par acte du 25 septembre 2020, l'appelant s'est spontanément déterminé sur la réponse, en confirmant les conclusions prises au pied du mémoire d'appel.

d) L'intimée a déposé des déterminations spontanées le 9 octobre 2020, en persistant dans ses conclusions en rejet de l'appel.

C. La Cour d'appel civile retient les faits pertinents suivants, sur la base du jugement complété par les pièces du dossier :

1. **a)** X._____ est une société anonyme sise à [...], inscrite au registre du commerce du canton de [...] depuis le [...]. Son but principal tend à l'exercice d'une activité bancaire et de négociant en valeurs mobilières, essentiellement par l'utilisation de systèmes électroniques. Selon une liste des « Banques et négociants autorisés » éditée par

l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (ci-après : FINMA), dans son état au 30 décembre 2015, X._____ dispose d'un agrément en tant que « Banque/Négociant en valeurs mobilières ».

En tant que banque principalement active dans le *trading* en ligne, X._____ offre notamment à ses clients un accès aux principaux marchés boursiers du monde, leur permettant ainsi de procéder à des transactions boursières en ligne. A cet effet, elle met notamment à disposition de sa clientèle différentes plateformes informatiques - telles que « [...] », soit la plateforme de négoce développée par X._____, ou encore « [...] » et « [...] » - permettant de procéder à des opérations de négoce sur devises (transactions Forex) en ligne. Ces transactions sont décidées par les clients eux-mêmes ou, le cas échéant, par des mandataires externes à la banque qui procèdent sur la base de procurations des clients (procurations limitées à la gestion). X._____ ne fournit ni de service de gestion de fortune Forex ni de conseil en investissement.

b) Y._____ est un ressortissant [...] né le [...] 1947 et domicilié à [...].

2. Le Forex, ou marché des changes, est le marché sur lequel les devises dites convertibles (on parle de « paires de devises ») sont échangées l'une contre l'autre à des taux de change qui varient en permanence. Les transactions Forex ne se font pas sur un marché organisé mais sur un marché interbancaire décentralisé. Il n'y a pas de place unique d'échange, si bien que le traitement d'une paire de devises donnée (par exemple la paire EUR/CHF) peut s'opérer de manière électronique sur la plateforme de tout acteur du marché offrant ce service ; en d'autres termes, les fournisseurs de liquidité soumettent leurs prix d'achat et de vente aux investisseurs par le biais d'intermédiaires - tels que X._____ - offrant un service d'échange de devises en ligne. Il découle de ce qui précède qu'au même moment, le prix auquel une paire de devises est échangée peut différer, suivant la plateforme sur laquelle

se fait l'échange. Les courtiers se rémunèrent en général sur le « *spread* », lequel correspond à la différence entre le prix d'achat et le prix de vente.

3. Une des caractéristiques essentielles des échanges Forex est la possibilité, pour l'investisseur, d'utiliser un effet de levier proposé par les courtiers, lequel peut être important. L'effet de levier permet à l'investisseur de procéder à des opérations portant sur des montants largement supérieurs aux avoirs déposés sur son compte, avec une prise de risque tout aussi élevée. Le levier par défaut offert par X._____ pour le négoce de devises est de 1:100. Il s'agit d'un effet de levier élevé lié à des risques importants, tout gain ou perte étant centuplé.

4. X._____ a mis en place un système de liquidation automatique, par lequel les positions ouvertes par les clients sont liquidées en cas d'évolution trop défavorable du cours de la paire de devises concernée. Par ailleurs, ses clients peuvent doter leurs positions de « *stops* » ou ordres « *stop-loss* » - permettant la vente de la position concernée sitôt son prix tombé sous un seuil spécifié dans l'ordre « *stop-loss* » - afin de réduire leurs pertes. Sur son site Internet, X._____ met en exergue le fait que l'utilisation de ce mécanisme est susceptible de réduire le risque de pertes existant en cas d'effondrement du cours de la bourse.

5. Le 6 septembre 2011, la Banque nationale suisse (ci-après : BNS) a instauré, dans le cadre de sa politique monétaire, un taux plancher de CHF 1.20.- pour EUR 1.- (ci-après : le taux plancher). Au cours des années 2012 à 2014, la BNS a affirmé à plusieurs reprises que ce taux plancher serait maintenu.

6. a) Le 30 octobre 2014, Y._____ a conclu un contrat d'ouverture de compte avec X._____. Lors de la signature des documents contractuels, Y._____ était accompagné de son gestionnaire de fortune, K._____, titulaire de l'entreprise individuelle [...] (ci-après : L._____) sise à [...], inscrite au registre du commerce du canton de [...]

depuis le [...] et active dans la gestion de fortune. Sur la base du contrat susmentionné, dans lequel Y. _____ a indiqué sous « *Occupation* » qu'il était, respectivement qu'il avait été, directeur de la société [...], le compte n° [...] a été formellement ouvert à son nom le 5 novembre 2014 dans les livres de X. _____. Ce contrat indique notamment ce qui suit :

« [...] »

By signing below, you hereby agree that you have read, understood, consented and accepted any and all of the General Business Conditions and Safe Custody Regulations. You confirm you have received, read, understood, consented and accepted the "Special risks in securities trading" brochure. [...] ».

b) Le document bilingue français-anglais intitulé « *General Business Conditions And Safe Custody Regulations – Conditions Générales d’Affaires et Règlements de Dépôt* », établi par X. _____, est partiellement reproduit ci-dessous (en français dans le texte) :

« [...] »

I. CONDITIONS GENERALES D’AFFAIRES

[...]

2. Généralités

2.1 Transactions bancaires

[...]

2.1.2 Prise de conscience des risques

Le client connaît et accepte les risques résultant des opérations de change et de toutes ses opérations connexes. Le risque de perte dans le trading en devises étrangères peut être substantiel. Avant d’entrer dans des transactions, le Client reconnaît qu’il a parfaitement compris :

- a) *la nature et les notions fondamentales des contrats et de ses marchés sous-jacents ;*
- b) *L’étendue du risque économique auquel le Client est exposé à la suite de tels contrats (et d’évaluer si ce risque est adapté pour le Client étant donné son expérience particulière en matière de transactions et de ses objectifs financiers, des circonstances et des ressources) ;*

[...]

Le Client doit également être au courant de ce qui suit :

Le Client comprend les conditions générales des transactions à effectuer qui sont entre autres :

- a) [...]

[...]

d) Le haut degré de l'effet de levier souvent obtenu par le trading sur devises et sur métaux précieux peut jouer en faveur ou au détriment du Client en raison de la fluctuation des conditions du marché. Effectuer des transactions boursières dans de telles conditions peut conduire à des pertes importantes ainsi que des bénéfiques dès que le marché fluctue un peu.

Si le marché évolue contre le Client, celui-ci peut subir à la fois la perte totale de son dépôt de marge initiale et de tous les fonds supplémentaires déposés auprès de la Banque, afin de maintenir sa position, mais il pourrait également contracter davantage d'obligations envers la Banque. Le Client peut être appelé à « reconstituer » sa marge en versant des montants substantiels dans un délai très court pour maintenir sa position, faute de quoi la Banque peut être dans l'obligation de liquider sa position à perte et le Client serait responsable de toutes les pertes qui en résulteraient. Dans certaines conditions de marché, le Client peut trouver difficile voire impossible de liquider la position ou de fixer un juste prix ou d'évaluer les risques d'exposition. Cela peut arriver, par exemple, en cas d'illiquidité du marché ou lorsqu'il y a une défaillance des systèmes électroniques ou de télécommunications, ou en cas de survenance d'un événement qualifié de « force majeure ». Placer des commandes contingentes, tels que les « ordres à seuil de déclenchement », ne limitera pas nécessairement les pertes aux montants prévus, car il peut être impossible d'exécuter ces ordres dans certaines conditions de marché. En plaçant des ordres à seuil de déclenchement, le Client doit être conscient que dans certaines conditions de marché, le Client peut avoir son ordre exécuté à un prix différent de celui qui a été initialement demandé.

[...]

2.1.5 Dépôts de Couverture, Nantissement et Paiements

Le Client doit verser à la Banque :

- a) toute somme d'argent qu'exige la Banque et dans une devise qui soit acceptable à la Banque, en tant que marge initiale ou de variation ;
- b) toute somme d'argent, pouvant être exigée, de temps à autre, due à la Banque dans le cadre d'une transaction ; et
- c) des sommes d'argent, pouvant être exigée pour ou vu la liquidation de tout solde débiteur de tout compte.

[...]

2.1.19 Comptes/portefeuilles gérés par un tiers

Le Client sera seul responsable de tous investissements ou décision de trading effectuée par un mandataire désigné par le Client sur les actifs du Client déposés auprès de la Banque et de telles décisions sont prises entièrement aux propres risques du Client. Le Client reconnaît et accepte que la Banque n'est [sic] pas tenue responsable de tout investissement ou de toute décision de trading prise par le mandataire ou pour toutes conséquences potentielles qui pourraient en résulter.

Tous les actes accomplis par un mandataire sont la pleine responsabilité du Client. Le Client, par les présentes, libère la Banque pleinement et à l'avance de toute responsabilité pour tout acte/omission du mandataire. En particulier, la Banque n'a aucune obligation d'examiner les instructions du mandataire quant à leur justesse, leur caractère approprié, leur fréquence ou leur étendue. Aucune responsabilité ne sera encourue par la Banque à l'égard de toute décision d'investissement prise par le mandataire et le Client, par la présente, libère expressément la Banque de toute obligation de fournir de quelconques conseils, informations ou avertissements portant sur les actes ou les omissions du mandataire.

En outre, le Client reconnaît que la Banque ne surveille pas le volume ou la justesse de la rémunération versée au mandataire. Le Client s'engage à suivre en tout temps la rémunération versée au mandataire.

[...] ».

c) Quant à la brochure intitulée « *Risques particuliers dans le négoce de titres* », émise par X._____, elle indique en particulier ce qui suit :

« [...]

INTRODUCTION

DE QUOI S'AGIT-IL ?

[...]

- LE RISQUE DE LIQUIDITE

On entend par là le risque que vous ne puissiez pas vous désengager d'un placement à tout moment et à un prix approprié. Lorsque certains titres ou dérivés ne se vendent pas, ou seulement avec difficulté et à un prix très réduit, on dit que le marché est « illiquide ». [...] ».

7. Le 30 octobre 2014 toujours, Y._____ a également signé un document intitulé « *Limited power of attorney* », par lequel il a donné procuration sur son compte à K._____, respectivement L._____. Ce document prévoit notamment ceci :

« [...]

LIMITED POWER OF ATTORNEY LEGAL CONDITIONS

The Account Holder hereby constitutes and appoints the Attorney named above, personally and without right of substitution, to represent him legally in dealings and operations with the bank. The signature and all declarations and actions made or taken by the

Attorney shall fully binding upon the Account Holder for all legal effects. [...]

The Attorney is authorized to request for leverage specific setups on the Account Holder logins.

[...] ».

8. Le 30 octobre 2014, K. _____ a signé, au nom et pour le compte d'Y. _____, un document intitulé « *Leverage Setup Request* » sur papier à en-tête de X. _____. Invité à choisir l'effet de levier désiré (« *Please fill desired leverage for FX major pairs, for example 1:1, 1:50, 1:100 etc...* »), K. _____ a choisi le levier par défaut de 1:100 pour le négoce des positions d'Y. _____. Il ressort notamment ce qui suit de ce document :

« [...]

RISK WARNING

Using leverage amplifies the effects of market movements on your capital. While using higher leverage can increase your potential profits, it will equally significantly increase your potential losses. If the underlying of one of your trades moves in the opposite direction of what you believed would happen, leverage will greatly amplify your potential losses. The higher the leverage you use, the higher the risk you take to lose your entire investment in a very short period of time.

Furthermore, by using leverage, you risk to lose more than your capital invested. [...]

Before starting your trading, X. _____ requests you to read the full risk disclosure in the General Conditions (nr. 2.1.2). Furthermore, X. _____ requests you to assess your own risk tolerance by informing and familiarizing yourself with the use of leverage and then deciding what leverage to use. Requesting a smaller leverage, restricting the use of leverage and adopting a strict trading style that includes the use of stop and limit orders would reduce your risks.

DEFAULT RATES

X. _____ has default leverage rates as published on its website [...] for different account levels.

This leverage is what X. _____ sets up by default on the trading system for its clients. It shall NOT be deemed as the leverage X. _____ advises you to use. As per the risk warning above, X. _____ requests you to decide yourself the leverage to use that is best adapted to your risk tolerance. [...]

By signing below, I/we acknowledge that I/we have read and understood the risk disclosure statement, that I/we have gathered all

knowledge and information needed for my/our choice of leverage to be used in my/our trading as filled above and finally that I/we have done so independently from X._____ and as such that I/we will hold X._____ harmless from the outcome of using leverage for trading.

[...] ».

9. Le document intitulé « *Opening Confirmation* » daté du 5 novembre 2014, établi sur papier à en-tête de X._____ dans le cadre de l'ouverture du compte d'Y._____, mentionne ce qui suit :

« CLIENT INFORMATION

Account Holder Name: Y._____

LOGIN DETAILS

[...]

Trading Station: [...] [...]

INFORMATION

Currency denomination: CHF

[...]

RISK WARNING FOR YOUR BENEFIT

Investments and trading in leveraged products like FX carries a high degree of risk. You should not invest money you cannot afford to lose. [...]

[Clients] should understand that, the higher leverage they use, the higher risk on their capital. For example, even a 50:1 leverage is considered as high. Above that level puts your capital at even higher risks and our experiences has shown the ratio of clients losing their capital steepens, accordingly. There are also other risks as spelled out in our risk awareness as well as in our General Business Conditions and Safe Custody regulations which we urge you to study carefully before making any investment decision for the purpose of leveraged trading ».

10. Dès le 18 novembre 2014, Y._____ a, par le biais de K._____, respectivement L._____, effectué des opérations de devises auprès de X._____, notamment sur la paire de devises EUR/CHF.

Durant la période précédant la mi-janvier 2015, K._____, respectivement L._____, a tenu pour ses divers clients plusieurs positions importantes EUR/CHF auprès de X._____. Pour tous ses clients qui négociaient la paire EUR/CHF, dont Y._____, K._____, respectivement L._____, avait instauré auprès de X._____ une limite « *stop-loss* » à hauteur de CHF 1.1960 pour EUR 1.-.

11. Au 14 janvier 2015, X._____ avait neuf positions EUR/CHF ouvertes auprès de X._____ et la valeur totale de ses positions était de CHF 61'006.29.

12. Le 15 janvier 2015 à 10 heures 00, onze fournisseurs de liquidité fournissaient des valeurs négociables EUR/CHF à X._____. Ils fournissaient alors tous des cours à l'achat et à la vente supérieurs à CHF 1.20 pour EUR 1.-, soit un taux à l'achat allant de CHF 1.2008 à CHF 1.2010 et un taux à la vente oscillant entre CHF 1.2010 et CHF 1.2013. Les valeurs d'achat et de vente des fournisseurs de liquidité sont demeurées largement inchangées entre 10 heures 00 et 10 heures 30, en oscillant très légèrement au-dessus de CHF 1.20 pour EUR 1.-. Dans les minutes précédant 10 heures 30, le marché était liquide et ne rejetait aucun ordre d'achat ou de vente.

13. A 10 h 30, la BNS a annoncé l'annulation de sa politique de maintien du taux plancher. Cette annonce a engendré une situation exceptionnelle, prenant les marchés par surprise. S'est ensuivi un mouvement de panique généralisé et le cours du franc suisse a sensiblement chuté.

Certains fournisseurs de liquidité ont arrêté de fournir des cotations négociables à partir de 10 heures 30 minutes et 46 secondes. Quand bien même des ordres ont commencé à être rejetés dès 10 heures 30 minutes et 45 secondes, plusieurs ordres de vente EUR/CHF ont encore pu être exécutés jusqu'à 10 heures 41.

A 10 heures 41 minutes et 3 secondes, vu l'absence de fournisseurs de liquidité, X._____ a décidé de stopper tout négoce sur la paire de devises EUR/CHF, avant de le reprendre à 11 heures 35. Durant ce laps de temps, les ordres « *stop-loss* » de ses clients n'ont pas pu être exécutés.

14. Les positions d'Y. _____ ont été liquidées et fermées comme suit, par tranches, à 11 heures 38 minutes et 04 secondes, à des cours se situant entre CHF 1.02921 et CHF 1.03561 pour EUR 1.- :

211844 Trades

Ticket	Master Trade	Login	Symbol	Cmd	Volume	Open Time	Open Price	Stop Loss (info given for 15.01.2015 only)	Take Profit (info given for 15.01.2015 only)	Close Time	Close Price	Profit	Type
43971049	43971048	211844	EURCHF	Buy	5	18.11.2014 09:30	1.20148	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03561	-82935.00	Sell Out
43971057	43971056	211844	EURCHF	Buy	5	18.11.2014 09:31	1.2015	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03561	-82945.00	Sell Out
44110436	44110421	211844	EURCHF	Buy	0.72	11.12.2014 10:16	1.20174	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03308	-12143.52	Sell Out
44110452	44110437	211844	EURCHF	Buy	0.72	11.12.2014 10:16	1.20172	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03234	-12195.36	Sell Out
44110568	44110553	211844	EURCHF	Buy	0.72	11.12.2014 10:19	1.20168	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03083	-12301.20	Sell Out
44191862	44191859	211844	EURCHF	Buy	2.39	29.12.2014 16:45	1.20316	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03083	-41186.87	Sell Out
44192072	44192071	211844	EURCHF	Buy	3	29.12.2014 17:19	1.20311	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03561	-50250.00	Sell Out
44235273	44235271	211844	EURCHF	Buy	3.08	07.01.2015 15:27	1.20109	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.02921	-52939.04	Sell Out
44235277	44235275	211844	EURCHF	Buy	3.08	07.01.2015 15:28	1.2011	1.196	0	15.01.2015 11:38	1.03083	-52443.16	Sell Out

Ainsi, les positions d'Y. _____, pourvues d'un levier multipliant par 100 les mouvements du marché, ont été vendues en générant une perte totale de CHF 405'420.04, portant le solde du compte du susnommé au montant négatif de CHF 344'413.75.

15. Jusqu'à l'annonce de la BNS à 10 heures 30 le 15 janvier 2015, le cours de change EUR/CHF fixé par la BNS n'était, depuis l'instauration du taux plancher le 6 septembre 2011, jamais tombé sous CHF 1.20.

16. Dans un courrier du 27 janvier 2015 intitulé « *Information suite à la décision de BNS concernant le taux plancher* », X. _____ a expliqué ce qui suit à la FINMA :

« [...]

Contexte général

Instauré le 6 septembre 2011, le taux plancher visait à mettre un terme à la pression continue à la hausse sur le franc suisse. [...] Salué à l'époque par l'ensemble de la classe politique et les principaux acteurs économiques, la Banque nationale suisse (« BNS ») avait toutefois fait entendre que le taux plancher devait constituer une mesure d'urgence temporaire.

Au cours des années 2012 à 2014, la BNS a affirmé à maintes reprises sa détermination à maintenir ce taux plancher, élément annoncé comme central dans sa politique monétaire. [...]

[...]

Stress tests réalisés par la banque

[...] la banque a analysé à maintes reprises la nécessité de réduire ou non les niveaux de levier accordés à la clientèle concernant la paire EUR/CHF. [...]

[...] jusqu'au 15 janvier 2015, si la banque était consciente des pressions sur le taux plancher, elle n'avait anticipé sa suppression qu'à moyen terme. En effet, la banque estimait que la BNS allait dans un premier temps mettre en œuvre les taux d'intérêt négatifs (annonce intervenue le 18 décembre 2014) et que, seulement dans le cas où cette mesure se révélait insuffisante, elle envisagerait dans un deuxième temps, probablement en dernier recours, de mettre fin au taux plancher. [...]

Etat des lieux et provisions

Dans le cadre des événements précités [NDA : à savoir les événements du 15 janvier 2015], la banque n'a pas subi elle-même de pertes. [...]

[...]

Les deux modèles d'affaires prévalant dans le domaine d'activité eForex

Deux modèles d'affaires principaux prévalent dans le domaine d'activité eForex :

- *le modèle d'agent (« STP »).*
- *le modèle de teneur de marché (« Nostro ») ;*

Dans le modèle STP, l'institut financier concerné n'offre un cours aux clients (ouverture ou clôture de positions) que s'il obtient préalablement de la part de ses fournisseurs de liquidités, un cours « traitable » pour la transaction en question, à savoir un cours combiné à une liquidité. S'il obtient un cours d'un fournisseur de liquidités, l'institut financier passe deux transactions « back-to-back » (constituant toutes deux, juridiquement, des contrats de vente) ; une avec le fournisseur de liquidités et l'autre avec le client, la différence de cours entre ces deux transactions constituant la marge bénéficiaire de l'institut financier. Dans ce modèle, l'institut financier transfère le risque des positions détenues par ses clients vers les fournisseurs de liquidités, n'encourt pas de risque de marché lui-même et ne mise pas sur une évolution défavorable des positions des clients.

Dans le modèle teneur de marché, l'institut financier conserve les positions découlant des transactions clients dans leurs livres (« Nostro book » ou « B book ») et fait donc un pari sur l'évolution des devises concernées. Il prend en quelque sorte le contrepied de ses clients. Il minimise si nécessaire les risques via une couverture externe. A cet égard, la liquidité du marché n'est pas déterminante car l'institut financier conserve le risque dans ses livres. Les cours offerts aux clients n'ont de ce fait pas besoin d'être « traitables ».

Notre banque opère principalement selon le modèle STP : plus de 70 % des volumes eForex de notre banque sont négociés selon ce modèle. Toutefois, notre banque maintient également un « B book », dans une optique d'optimisation et notamment pour rendre plus efficaces ou possibles les très petites transactions (entre autres) pour lesquelles les services offerts par les fournisseurs de liquidités ne sont généralement pas adaptés. [...] » .

17. Le 6 février 2015, X._____ a adressé un courrier recommandé à Y._____ pour lui indiquer que la décision de la BNS du 15 janvier 2015 avait provoqué une appréciation soudaine et importante du franc suisse par rapport à l'euro, ce qui l'avait contraint à liquider ses positions, son compte ne satisfaisant plus les marges requises. X._____ a ajouté qu'en raison du manque de liquidité et des écarts significatifs dans les cotations, les positions d'Y._____ avaient été liquidées à un prix désavantageux, conduisant à un solde négatif sur son compte se montant à CHF 344'414.-. X._____ a encore indiqué à Y._____ qu'aux termes de son contrat et de ses conditions générales, il avait été informé de tous les risques relatifs au négoce de devises et qu'il était tenu de supporter les conséquences de chacune de ses décisions d'investissement, d'une part, et les conséquences de toute liquidation opérée sur son compte, d'autre part. Enfin, X._____ a rappelé à Y._____ qu'elle n'autorisait pas ses clients à être en négatif et lui a demandé de remédier à la situation en transférant un montant au moins équivalent au solde négatif présenté par son compte dans un délai au 20 février 2015.

18. Par courrier du 16 février 2015 adressé à X._____, le conseil d'Y._____ a contesté que son mandant doive lui payer la somme de CHF 344'414, d'une part, et relevé que les positions de son mandant étaient tombées sous la barre « *stop-loss* » bien avant l'annonce de la BNS, preuve que le système de X._____ était défaillant, d'autre part.

19. Par courrier du 19 mars 2015, X._____ a notamment indiqué à la FINMA que seuls les clients ayant accepté le contrat spécial « *Contrat e-forex* » pouvaient utiliser sa plateforme de *trading* [...] et qu'un contrat similaire existait pour les autres plateformes de négoce - « [...] » et « [...] » et/ou « [...] » - à disposition de ses clients, dont la plateforme [...]. X._____ a en outre relevé ce qui suit dans ce courrier :

« [...] »

3. Description du processus de hedging de X._____ pour les ordres des clients exécutés (de la réception de l'ordre jusqu'à son exécution)

[...]

Nous rappelons toutefois que, dans le domaine du négoce de devises, notre Banque opère principalement selon le modèle « A Book » (aussi appelé « STP », comme mentionné dans notre courrier du 27 janvier 2015, ou « eFX », selon les termes de votre Autorité) : plus de 70 % des volumes eForex de notre banque sont négociés selon le modèle A Book. Toutefois, notre banque maintient également un « B Book » (« own account », selon les termes de votre Autorité) [...].

[...]

Nous souhaitons par ailleurs préciser ceci :

a) Sous réserve de l'exception décrite à la lettre d) ci-dessous, aucun client de notre Banque n'est paramétré « B Book » : indépendamment du statut du client lui-même, c'est un ensemble de circonstances qui amènera l'ordre du client à être exécuté par le biais du B Book en lieu et place du A Book.

[...]

d) Comme indiqué ci-avant, il y a une exception à la règle selon laquelle aucun client de notre Banque n'est paramétré « B book » : les clients qui utilisent la plateforme [...] sont tous paramétrés « B book », pour des raisons principalement historiques. En effet, cette plateforme a été reprise par notre Banque lors de l'acquisition de [...], qui exécutait toutes les transactions de ses clients sur ladite plateforme par le biais de son B Book. [...] ».

20. Par courrier du 13 avril 2015, X._____ a interpellé une seconde fois Y._____ en lui impartissant un nouveau délai au 27 avril 2015 pour qu'il lui verse la somme de CHF 344'414.

Le conseil d'Y._____ lui a alors répondu le 27 avril 2015 en réaffirmant que son mandant n'était pas le débiteur de X._____ et en relevant notamment ce qui suit :

« [...] Im Übrigen möchte ich noch einmal festhalten, dass nie ein Einverständnis bestand, ein Negativsaldo auf dem Konto meines Klienten zu verursachen. Es war immer eine klare Abmachung, dass mein Klient im Maximum das investierte Kapital verlieren würde, wobei mit der für meinen Mandanten handelnden Person sogar eine Abmachung bestand, dass nur

maximal 50 % des entsprechenden Beträge allenfalls zu verlieren wären. [...] ».

Le 8 mai 2015, X. _____ a écrit au conseil d'Y. _____ en lui expliquant de façon détaillée le fondement de sa créance.

Le 18 mai 2015, le conseil d'Y. _____ a écrit à X. _____ en lui demandant de prouver que son mandant avait accepté les conditions générales de la banque, ce à quoi X. _____ a répondu en date du 19 juin 2015 en relevant qu'Y. _____ avait adhéré à ses conditions générales.

21. Le 24 septembre 2015, [...] a établi, sur mandat de X. _____, un rapport analysant le fonctionnement du système de X. _____ lors des événements du 15 janvier 2015, en se concentrant sur les transactions intervenues. Il en ressort notamment ce qui suit :

« [...] »

1.3 Méthodologie adoptée par la Banque le 15 janvier 2015

Suite à l'annonce de la BNS et juste après l'événement de la BNS, les ordres étaient déjà rejetés en raison de la forte volatilité et du manque de liquidité sur le marché. A partir de ce moment, la liquidité du CHF était quasiment inexistante. L'ensemble des ordres EUR/CHF en suspens et des ordres EUR/CHF générés par le système de liquidation automatique étaient déclenchés simultanément. Au vu des circonstances, il n'était pas possible pour X. _____, ainsi que pour de nombreux autres établissements bancaires, d'exécuter des ordres pendant ce laps de temps.

Même après avoir fait appel à d'autres fournisseurs de liquidité (« FL »), la situation ne s'améliorait pas. X. _____ a donc décidé de stopper le négoce avec les paires de devises comprenant le CHF sur les plateformes de trading en attendant que les taux de change se stabilisent et le retour de conditions de marché normales.

Ces événements se sont produits en l'espace de quelques minutes dans l'ordre chronologique suivant, qui nous a été communiqué par X. _____ :

- **10h30, 50 sec. :** quelques secondes après l'annonce de la BNS, la plupart des fournisseurs de liquidité n'offraient plus de cours acheteurs/vendeurs pour la paire EUR/CHF et ne donnaient que des cours indicatifs ;
- **10h39 :** la Banque essayait de trouver d'autres fournisseurs de liquidité qui proposaient des prix exécutables sur l'EUR/CHF ;

- **10H41** : la décision a été prise de stopper tout négoce de la paire EUR/CHF sur toutes les plateformes. Deux facteurs clés ont motivé cette décision : la volatilité des cotations reçues des FL et l'ampleur des écarts en résultant (les cotations EUR/CHF étaient déjà en dessous de la parité à ce moment-là) ;
- **10h50** : la Banque a commencé à suspendre le négoce de toutes les autres paires de devises comprenant le CHF sur toutes les plateformes ;
- [...]
- **11h35** : la Banque a décidé de rétablir le négoce pour l'EUR/CHF. A ce moment-là, lorsque le négoce a été rétabli, le cours EUR/CHF proposé sur les plateformes et reposant sur le prix des fournisseurs de liquidité s'élevait à environ 1 EUR pour l'achat de 1,04 CHF. A ce stade, les exécutions des transactions de clients sur la paire EUR/CHF recommençaient.

[...]

2. Résumé analytique

[...]

2.3 Evaluation de l'exécution des ordres

[...]

i) Liquidité du marché

La décision de X. _____ d'arrêter et de reprendre ensuite le négoce sur les paires de devises incluant le franc suisse se fondait sur son observation selon laquelle la liquidité du marché avait presque entièrement disparu suite à l'annonce de la BNS et ne s'était normalisée qu'à 11h35. Sur la base de notre analyse des cotations fournies par le FL, nous avons constaté que l'écart moyen entre les cours acheteur et vendeur (un indicateur de la liquidité du marché) sur la paire EUR/CHF entre 10h39 et 11h45 était considérablement plus grand que lors des périodes ayant précédé ou succédé ce moment. Nous avons également constaté que le nombre de transactions rejetées (un indicateur de la disposition des FL à négocier) a augmenté de façon exponentielle suite à l'annonce de la BNS et ne s'est normalisée qu'à 11h35. Ces constatations corroborent l'affirmation de X. _____ selon laquelle la liquidité du marché a considérablement diminué suite à l'annonce de la BNS et selon laquelle la situation ne s'est jamais normalisée qu'à 11h45.

[...]

3.5 Cotations reçues de fournisseurs de liquidité du marché (FL)

[...]

Le présent tableau tient seulement compte des FL qui ont fourni des cotations pendant la période examinée, entre 10h00 et 12h00. [...]

Fournisseur de liquidité	Cours acheteur						Cours vendeur						
	Nombre de cotations	Nombre de cotations négociables	Nombre de cotations indicatives	Premier moment négociable	Valeur correspondante	Dernier moment négociable	Valeur correspondante	Nombre de cotations négociables*	Nombre de cotations indicatives*	Premier moment négociable	Valeur correspondante	Dernier moment négociable	Valeur correspondante
barx	54'331	3'283	51'048	10:00:56	1.2009	11:59:50	1.0359	3'367	50'984	10:00:56	1.2010	11:59:50	1.0390
bnp	18'275	8'534	9741	10:00:10	1.2009	10:30:47	1.1999	8'581	9'694	10:00:10	1.2011	10:30:48	1.1984
boa	17'353	11'714	5 639	11:37:11	1.0381	11:59:55	1.0356	11'773	5'580	11:37:11	1.0439	11:59:55	1.0405
cb	1'382	846	536	10:00:06	1.2008	10:30:46	1.2000	852	530	10:00:03	1.2013	10:30:45	1.2007
citi	26'182	999	25'183	10:00:03	1.2009	10:30:49	1.1958	1'006	25'178	10:00:03	1.2011	10:30:53	1.1872
cs	31'129	13'248	17'881	10:00:08	1.2009	11:59:59	1.0369	13'305	17'824	10:00:08	1.2010	11:59:59	1.0386
db	52'117	5 829	46'288	10:00:28	1.2009	11:59:53	1.0360	5'451	46'666	10:00:28	1.2011	11:59:53	1.0394
fxcm	33'759	4845	28'914	11:42:34	1.0408	11:59:58	1.0375	4'845	28'914	11:42:34	1.0407	11:59:58	1.0377
gs	1'274	468	806	10:00:06	1.2008	11:57:59	1.0338	445	829	10:00:06	1.2012	10:30:47	1.2000
hs	148'866	65'575	83'291	10:51:20	0.8750	11:59:59	1.0374	65'557	83'309	10:49:27	0.9162	11:59:59	1.0378
hsbc	1'624	1'003	621	10:00:03	1.2008	10:30:47	1.1992	1'007	617	10:00:03	1.2012	10:30:47	1.1996
itg	52'296	15'202	37'094	11:05:49	1.0116	11:59:59	1.0384	16'682	35'614	11:05:42	1.0209	11:59:59	1.0396
ms	3'630	696	2934	10:00:05	1.2009	10:30:47	1.1990	816	2'814	10:00:05	1.2010	10:30:48	1.1978
nomura	77'542	5'859	71'683	10:00:30	1.2010	11:59:59	1.0369	5'831	71'711	10:00:30	1.2010	11:59:59	1.0382
ubs	19'299	2'805	16'894	10:00:00	1.2009	11:59:58	1.0368	2'509	16'790	10:00:00	1.2011	11:59:58	1.0383
TOTAL	539'059	140708	398'353					142'027	397'032				

[...] étant donné que les cotations proposées peuvent changer considérablement d'un FL à l'autre, nous avons défini des typologies de tendances [...].

Les 3 typologies définies peuvent être décrites comme suit :

- Comportement standard : pour les FL qui ont arrêté de fournir des cotations négociables juste après 10h30 pour reprendre vers 11h42 avec un faible écart à l'achat et la vente, les taux moyens étaient de 1.20 à 10h30 et de 1.04 à 11h42.

[...]

7. Evaluation de l'exécution des ordres

[...]

7.3 Exécution d'ordres adéquate

[...]

En conclusion, et compte tenu de la volatilité exceptionnelle qui régnait sur le marché à ce moment-là, nous n'avons trouvé aucune preuve d'exécution inadéquate d'ordres sur la période examinée.

7.4 Traitement équitable des clients

Nous constatons qu'aucune intervention manuelle n'a eu lieu le 15 janvier 2015, hormis la décision d'arrêter puis de reprendre ensuite le négoce sur les paires de devises comprenant le CHF. Nous constatons aussi que lorsque le négoce a été stoppé, les ordres reçus par téléphone ou par d'autres moyens de communication n'ont pas été acceptés.

Pour un échantillon d'ordres de compte A [...], nous avons vérifié le caractère raisonnable du décalage temporel entre la génération et l'exécution des ordres. Nous n'avons constaté aucun décalage temporel anormal entre la génération et l'exécution des ordres.

Sur la base de nos travaux, aucun élément susceptible de remettre en question le traitement équitable des clients n'a attiré notre attention.

[...] ».

22. Par courrier du 28 septembre 2016, le conseil d'Y._____ a notamment exigé de X._____ la restitution du solde présenté par le compte de son mandant le 14 janvier 2015, à savoir CHF 61'006.29, augmentés de 10 % à titre d'indemnisation du dommage prétendument subi.

23. Le 19 décembre 2016, le conseil d'Y._____ a adressé à la FINMA un courrier intitulé « *Information d'un état de faits relevant du droit de surveillance* », dans lequel il relevait notamment ce qui suit :

« [...]

Nous représentons Y._____ ainsi que sept autres personnes privées qui avaient tous installé une (même) limite stop-loss de CHF 1.1960 afin de minimiser le risque de perte. Le cours est tombé sous ladite limite le 15 janvier 2015 à 10h15 auprès de X._____, soit donc 15 minutes avant l'annonce de la BNS, car la banque avait placé son cours interne EUR/CHF sous la limite stop-loss de nos clients. Et ce malgré le fait qu'aucune fluctuation du cours ait eu lieu à ce moment et que notamment tous les liquidity providers négociaient à des cours de CHF 1.20, donc en-dessus de la limite stop-loss et du cours interne de X._____.

X._____ avait déclenché les ordres stop-loss mais les a retenus de manière non autorisée et selon notre appréciation contraire au droit et ne les a finalement pas exécutés. Il est donc soupçonné que la banque ait tenté par ce procédé de vendre à gain les montants déclenchés en cas d'une hausse du cours (une forme de « stop-loss order fishing »), raison pour laquelle nous sommes contraints de faire part de ces états de faits à la FINMA. [...] ».

24. **a)** Dans le cadre de la présente procédure, X._____ a produit un rapport d'expertise remis le 2 juillet 2018 à la Chambre patrimoniale cantonale par V._____ directeur de l'« *Institut für Banking und Finance* »

de l'Université de Zurich et « *Professor für Quantitative Finance* », et E._____, de l'« *Institut für Banking und Finance* » précité, dans le cadre d'une procédure parallèle au présent litige, opposant X._____ à d'autres de ses clients, également en lien avec les conséquences des événements du 15 janvier 2015. Les susnommés ont été nommés en qualité d'experts judiciaires dans le cadre de la procédure parallèle précitée. Dans leur rapport, ils ont notamment retenu ce qui suit.

b) Concernant la nature exceptionnelle et temporaire de la mesure d'introduction d'un taux plancher pour la paire de devises EUR/CHF, V._____ et E._____ ont retenu que « [l]e 12 janvier 2015, soit trois jours avant l'abolition du cours plancher, Jean-Pierre Danthine, à l'époque vice-président de la BNS, affirmait encore à la RTS que la BNS avait examiné la situation moins d'un mois avant ses déclarations et que le taux plancher demeurerait un des piliers de la politique monétaire de la BNS. [...] Si Thomas Jordan, président de la BNS, a en effet affirmé après l'abolition du cours plancher que ce dernier avait toujours été annoncé comme une mesure exceptionnelle et temporaire [...], tel n'avait en fait pas été le cas [...]. Ce n'est que sur le tard - en l'occurrence dans le communiqué de presse annonçant l'abandon du cours plancher - que la BNS affirma que la mesure avait été exceptionnelle et temporaire ».

c) Les experts ont par ailleurs retenu que « [l]e fait que des ordres de liquidation automatique continuent à être générés durant la période d'interruption du négoce n'implique en soi pas un dysfonctionnement du système. Une liquidation automatique comprend en effet deux étapes. La première est la génération de l'ordre, la seconde la conclusion de transactions correspondant à cet ordre. L'interruption du négoce ne concernant que la deuxième étape, la première peut en soi continuer à fonctionner ».

d) Selon V._____ et E._____, « [...] les ordres de liquidation étant de ordres « au mieux » (sans limite de prix) », les prix

obtenus dépendent du prix pouvant être obtenu au moment de la transaction.

e) V. _____ et E. _____ ont en outre relevé que X. _____ était un « *broker dealing desk* » ou « *market maker* » par rapport à ses clients, ajoutant que les marchés organisés tels que Six Swiss Exchange et la bourse Eurex n'imposaient pas aux « *market makers* » « *l'obligation d'offrir des cours durant 100 % du temps. Une clause contractuelle prévoyant que X. _____ n'a pas à fournir des cours en tout temps ne semble donc pas insolite par rapport à celles qu'on trouve dans les règles des marchés centralisés* ».

f) Dans le cas sur lequel ils étaient appelés à se déterminer, les experts ont retenu que le premier moment où l'ordre de liquidation automatique de la position concernée aurait pu être généré était à 10 heures 30 minutes et 50 secondes. A cet égard, ils ont ajouté que, « *[s]ur la base des relevés obtenus de la demanderesse [NDA : X. _____], le système de liquidation automatique généra un ordre de liquidation correspondant au montant total de la position du défendeur [NDA : le client opposé à X. _____ dans cette procédure], soit 1'200'000 EUR, non pas entre 10:30:50 et 10:30:51, mais seulement à 11:35:32, c.-à-d. lors de la réactivation du négoce de la paire EUR/CHF sur la plateforme [...]* ». En outre, d'après V. _____ et E. _____, « *si le système de liquidation automatique avait généré l'ordre aux alentours de 10:30:50 plutôt qu'à 11:35:32 comme ce fut le cas, une liquidation des positions du client avant que le cours ne chute fortement n'aurait fort probablement pas été possible vu le faible nombre d'offres d'achat d'euros sur le marché interbancaire par rapport au nombre d'ordres de vente. Notons également que l'interruption du négoce [NDA : entre 10:41:03 et 11:35:32 selon V. _____ et E. _____] sur la paire EUR/CHF par [X. _____] n'est pas responsable des pertes du défendeur. Si la liquidation avait eu lieu durant cette période, les cours obtenus par le défendeur auraient probablement été inférieurs au cours de 1.04 obtenu au moment où le négoce a repris* ». Les experts ont ajouté à ce propos que « *l'euro était déjà essentiellement*

à parité contre le franc au moment où le négoce a été interrompu. Si le défendeur avait clôturé ses positions à ce moment, sa perte n'aurait donc selon toute vraisemblance pas été plus faible ».

g) Après avoir relevé que les chiffres 135 et 136 de la circulaire 2008/21 de la FINMA sur les risques opérationnels des banques obligeaient celles-ci à disposer d'une infrastructure d'une capacité suffisante et d'un « *business continuity plan* », V._____ et E._____ ont relevé que « [X._____] disposait [...] d'une infrastructure d'une capacité suffisante pour faire face à une situation de crise ainsi que d'un *business continuity plan* en cas d'interruption de l'activité ».

h) V._____ et E._____ ont encore ajouté que « le système de la banque n'a pas connu de panne le 15 janvier 2015. Il n'y a donc pas d'indice que la demanderesse ait failli aux obligations de la circulaire de la Finma ».

i) Pour les auteurs du rapport, « les plateformes de trading de [X._____] n'ont donc pas connu de défaillance totale. Un nombre important d'ordres a certes été rejeté par le système sur les paires EUR/CHF et USD/CHF, mais la cause n'était pas une défaillance totale du système [...]. [...] le rejet des autres transactions par le système est explicable par le manque de liquidité sur le marché interbancaire à partir de 10:30:49 ». Par ailleurs, selon les experts, « le fait qu'un certain nombre d'ordres déclenchés durant la minute de 10:30 n'aient été exécutés que bien plus tard n'est pas dû à un dysfonctionnement du système, mais à l'inexistence de cotations traitables sur le marché interbancaire à partir de 10:30:48-10:30:49 ». Ainsi, pour V._____ et E._____, « s'il y a bien eu des difficultés dans l'exécution des ordres, elles sont attribuables à la disparition de la liquidité sur le marché interbancaire et non à des problèmes techniques de la plateforme [...] ».

j) Les auteurs du rapport ont en outre relevé que le site Internet de X._____ indiquait ce qui suit dans sa foire aux questions

(FAQ) : « Notre modèle économique assure des liquidités constantes, permet d'offrir des spreads stables aux clients et propose de meilleures conditions d'exécution par rapport aux plateformes [...] ».

k) V. _____ et E. _____ ont encore relevé ce qui suit :

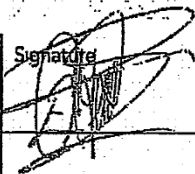
« On distingue deux types de brokers. Les brokers dealing desk (en français « avec bureau de transactions ») agissent en tant que contrepartie de leurs clients, alors que les brokers no dealing desk (« sans bureau de transactions ») agissent comme commissionnaires. Les brokers dealing desk sont souvent appelés « Market Makers » parce qu'ils affichent à leurs clients leurs propres cours d'achat et de vente, alors que les brokers no dealing desk affichent à leurs clients les cours qu'ils obtiennent sur le marché interbancaire (plus en règle générale un spread ou une commission). [...] Le contrat e-forex [...] indiquant que X. _____ intervient en tant que contrepartie, et la demanderesse ayant admis l'allégué 116 qui affirme ce point, elle est en effet un broker dealing desk ou market maker envers ses clients. [...]. Puisqu'un broker dealing desk intervient en tant que contrepartie de ses clients, il assume en effet les transactions avec ceux-ci. Le broker décide ensuite comment les traiter dans le sens qu'il décide de son propre chef de couvrir ou non les transactions avec ses clients sur le marché interbancaire. [...] Dans le cas d'espèce, un courrier envoyé par la demanderesse à la FINMA le 27 janvier 2015 [...] indique que 70 % des volumes des transactions sur devises de la demanderesse avec ses clients sont couverts simultanément sur le marché interbancaire. La banque conserve le risque des 30 % restants dans ses livres [...] ».

l) S'exprimant sur la qualité de fournisseur de liquidité de X. _____, V. _____ et E. _____ ont considéré ce qui suit :

« Le différend entre les parties concernant l'allégué 120 nous semble provenir de la confusion entre les termes « liquidité » et « liquidités ». Par « liquidité », on entend la possibilité d'effectuer une

transaction à un prix donné, sans avoir d'influence sur le cours. En proposant un cours à l'achat et un cours à la vente, X._____ rend ces transactions possibles pour ses clients, et agit comme « fournisseur de liquidité » envers eux. La mesure dans laquelle X._____ est fournisseur de liquidité nette dépend de si elle couvre ses transactions sur le marché interbancaire ou pas. i) Si X._____ couvre ses transactions avec ses clients sur le marché interbancaire en utilisant les cours d'achat et de vente proposés par d'autres banques, elle est « consommatrice de liquidité » sur ce dernier. Dans ce cas, X._____ ne fournit pas de liquidité nette ; elle en fournit à ses clients, mais en consomme tout autant sur le marché interbancaire. ii) Si X._____ ne couvre pas ses transactions sur le marché interbancaire, elle est fournisseur de liquidité nette. Le rapport de [...] le relève d'ailleurs en page 36 en indiquant : « Les transactions du compte B sont exécutées contre la Banque en tant que fournisseur de liquidité ». Nonobstant cette distinction, envers ses clients, X._____ est fournisseur de liquidité dans un cas comme dans l'autre ».

25. Les parties ont toutes deux produit un document intitulé « *Individual and Joint Account Opening Check List* » établi sur papier à tête de X._____ et portant la mention « *FOR INTERNAL USE ONLY* ». Ce document est partiellement reproduit ci-dessous :

9. SIGNATURES			
	Name	Signature	Date
BDE	esenil		03/11/2014
GHBDD/ DGHB			
HDEAL / Deputy			
EXC			
Account size in USD	Maximum leverage allowed	Required approval	
2,000 - 10,000	1:500	-	
10,000 - 50,000	1:200	-	
50,000 - 100,000	1:100	-	
100,000 - 500,000	1:100	HDEAL	
500,000 and higher	1:50	EXC	

26. a) Par demande du 5 octobre 2016, X. _____ a conclu, avec suite de frais et dépens, à ce qu'Y. _____ soit condamné à lui payer la somme de 344'414 fr., avec intérêt à 5 % l'an dès le 27 avril 2015.

Par réponse du 15 décembre 2016, Y. _____ a conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet de la demande précitée. Reconventionnellement, il a conclu, toujours avec suite de frais et dépens, à ce que X. _____ soit condamnée à lui payer la somme de 61'006 fr. 29, subsidiairement 46'042 fr. 82.

Un second échange d'écritures a par la suite été ordonné.

b) L'audience de premières plaidoiries a eu lieu le 11 juillet 2017.

c) Le 22 novembre 2017 s'est déroulée l'audition des témoins M. _____, expert-comptable employé par [...] et de K. _____, ainsi que l'interrogatoire d'Y. _____. [...] et [...], tous deux sous-directeurs de X. _____, ont pour leur part été entendus le 28 janvier 2018.

Lors de son audition, K. _____, interrogé quant à sa connaissance de « *la totalité de l'ampleur des risques* » liés aux transactions Forex, notamment « *en situation de marché exceptionnelle* », a déclaré ce qui suit : « *J'étais conscient des risques. Le défendeur [Y. _____] également, il avait été dûment renseigné sur les risques. [...] Je parle un peu l'anglais. Je confirme que je comprends ce que j'ai signé* ».

d) L'audience de plaidoiries finales a été initialement fixée au 10 octobre 2018, pour être finalement reportée au 3 juillet 2019, à la suite du dépôt d'une série de *nova* par les parties entre le 16 juillet et le 15 août 2018.

Le dispositif du jugement entrepris a été adressé pour notification aux parties le 10 juillet 2019. Par courrier du 15 juillet 2019, Y. _____ en a requis la motivation.

En droit :

1.

1.1 L'appel est recevable contre les décisions finales de première instance (art. 308 al. 1 let. a CPC [Code de procédure civile du 19 décembre 2008 ; RS 272]) au sens de l'art. 236 CPC, dans les causes patrimoniales dont la valeur litigieuse au dernier état des conclusions devant l'autorité précédente est de 10'000 fr. au moins (art. 308 al. 2 CPC). Ecrit et motivé, il doit être introduit dans les trente jours à compter de la notification de la décision motivée ou de la notification postérieure de la motivation (art. 311 al. 1 CPC).

1.2 En l'espèce, les motifs du jugement entrepris ont été notifiés le 25 mai 2020 à l'appelant. Formé en temps utile par une partie ayant un intérêt digne de protection (art. 59 al. 2 let. a CPC), contre une décision finale portant sur des conclusions supérieures à 10'000 fr., l'appel est recevable. Il en va de même de la réponse, déposée en temps utile (cf. art. 312 al. 2 CPC).

Les écritures spontanées des 25 septembre et 9 octobre 2020 ne sont recevables que dans la mesure où elles ne sortent pas du cadre de l'exercice du droit inconditionnel de répliquer des parties (cf. not. ATF 142 III 48 consid. 4.1.1 et les références citées).

2. L'appel peut être formé pour violation du droit ainsi que pour constatation inexacte des faits (art. 310 CPC). L'autorité d'appel peut revoir l'ensemble du droit applicable, y compris les questions d'opportunité ou d'appréciation laissées par la loi à la décision du juge, et doit, le cas échéant, appliquer le droit d'office conformément au principe général de l'art. 57 CPC. Elle peut revoir librement l'appréciation des faits

sur la base des preuves administrées en première instance (JdT 2011 III 43 consid. 2 et les références citées) et vérifie si le premier juge pouvait admettre les faits qu'il a retenus (art. 157 CPC en lien avec l'art. 310 let. b CPC ; ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 4D_72/2017 du 19 mars 2018 consid. 2).

3.

3.1 Dans une première partie intitulée « Faits », l'appelant propose une succession de huitante-sept allégués avec offres de preuve, essentiellement « par la procédure ».

3.2 L'art. 311 al. 1 CPC impose au justiciable de motiver son appel. D'après la jurisprudence, ce devoir de motivation implique que l'appelant doit indiquer en quoi la décision de première instance est tenue pour erronée, de même qu'il doit développer une argumentation suffisamment explicite et intelligible, en désignant précisément les passages qu'il attaque dans la décision dont est appel, ainsi que les moyens de preuve auxquels il se réfère (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 4A_274/2020 du 1^{er} septembre 2020). L'appelant ne peut pas se borner simplement à reprendre des allégués de fait ou des arguments de droit présentés en première instance, mais il doit s'efforcer d'établir que, sur les faits constatés ou sur les conclusions juridiques qui en ont été tirées, la décision attaquée est entachée d'erreurs. Il ne peut le faire qu'en reprenant la démarche du premier juge et en mettant le doigt sur les failles de son raisonnement. Si la motivation de l'appel est identique aux moyens déjà présentés aux juges de première instance, si elle ne contient que des critiques toutes générales de la décision attaquée, ou encore si elle ne fait que renvoyer aux moyens soulevés en première instance, elle ne satisfait pas aux exigences de l'art. 311 al. 1 CPC et le grief doit être déclaré irrecevable (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 4A_610/2018 du 29 août 2019 consid. 5.2.2.1 et les références citées ; TF 4A_218/2017 du 14 juillet 2017 consid. 3.1.2, Sj 2018 I 21 ; TF 5A_438/2012 du 27 août 2012 consid. 2.2, *in* Revue suisse de procédure civile [RSPC] 2013 p. 29).

Il résulte de ce qui précède que, lorsque l'appelant retranscrit ce qu'il considère être « les faits déterminants et établis », sans faire la moindre allusion à l'état de fait contenu dans le jugement attaqué et sans rien indiquer sur l'objet et le fondement de ses éventuelles critiques, cette partie du mémoire d'appel est irrecevable. Il n'appartient pas à l'autorité d'appel de comparer l'état de fait présenté en deuxième instance avec celui de la décision attaquée pour y déceler les éventuelles modifications apportées et en déduire les critiques de l'appelant (CACI 16 décembre 2019/665 consid. 4.2 ; CACI 21 novembre 2018/651 consid. 3.3 ; CACI 29 juin 2017/273 consid. 3.2).

3.3 En l'espèce, dans la partie intitulée « Faits » du mémoire d'appel, l'appelant se contente de présenter huitante-sept allégués, prouvés « par la procédure », « par appréciation » ou par le « jugement entrepris ». Il se borne ainsi à présenter sa version des faits, sans reprendre, comme l'exige pourtant la jurisprudence, la démarche des premiers juges et sans se livrer à une critique substantiée de leur raisonnement. Le fait d'ainsi proposer une série d'allégations ne permet à l'autorité de céans de saisir sans effort ni les moyens soulevés ni l'argumentation développée à leur appui. L'offre de preuve « par la procédure » correspond à un renvoi général au dossier de la cause et ne respecte aucunement l'obligation de motivation de l'appel et il n'appartient pas à l'autorité d'appel de fouiller le dossier pour y trouver les éléments permettant de vérifier, voire même de comprendre, les griefs invoqués.

Partant, les contestations potentiellement contenues dans la partie intitulée « Faits » de l'acte d'appel sont irrecevables, faute d'être suffisamment motivées.

4. Dans la seconde partie de son mémoire, l'appelant développe une série de griefs tant en lien avec une constatation inexacte des faits

reprochée aux premiers juges (cf. *infra* consid. 5 à 7) qu'avec la violation du droit (cf. *infra* consid. 8 à 10). Ceux-ci seront examinés dans la mesure de leur recevabilité au regard de l'exigence de motivation de l'appel susrappelée, à savoir lorsque les passages du jugement attaqué sont aisément reconnaissables pour l'autorité de céans et les renvois au dossier désignés de manière précise par l'appelant. A défaut, les griefs, irrecevables, ne seront pas examinés. Les griefs complétés par l'appelant dans sa réplique spontanée ne seront en particulier pris en considération que dans la mesure de leur recevabilité au regard du contenu de l'appel, dès lors que le dépôt d'une réplique ne permet pas de compléter une motivation insuffisante de l'acte d'appel (TF 4A_487/2014 du 28 octobre 2014 consid. 1.2.4 ; TF 4A 380/2014 du 6 octobre 2014 consid. 3.2.2, *in* RSPC 2015 p. 50 ; Bastons Bulletti, *in* Chabloz et al. [édit.], Petit commentaire, Code de procédure civile, Bâle 2020 [cité ci-après : PC-CPC], n. 6 ad art. 316 CPC).

5.

5.1 L'appelant fait grief à l'autorité précédente de ne pas avoir tenu compte du témoignage de son gestionnaire de fortune K._____. Il critique également le fait que le témoignage de M._____, expert-comptable employé au sein de la société [...], ait été apprécié sans retenue par les premiers juges, contrairement à celui de K._____. L'appelant se plaint en outre du fait que certains passages du rapport rendu la société précitée sur mandat de l'intimée aient été repris dans l'état de fait du jugement entrepris, au motif que les liens contractuels entre [...] et l'intimée auraient dû conduire l'autorité précédente à apprécier le contenu dudit rapport avec circonspection.

5.2 Aux termes de l'art. 157 CPC, le tribunal établit sa conviction par une libre appréciation des preuves administrées. Selon la jurisprudence, le juge apprécie librement la force probante de celles-ci en fonction des circonstances concrètes (Chabloz/Copt, PC-CPC, n. 4 ad art. 157), sans être lié par des règles légales et sans être obligé de suivre un

schéma précis (ATF 143 III 297 consid. 9.3.2 ; ATF 133 I 33 consid. 2.1 ; TF 5A_250/2012 du 18 mai 2012 consid. 7.4.1). Il n'y a pas de hiérarchie légale entre les moyens de preuves autorisés, énoncés à l'art. 168 CPC (TF 5A_113/2015 du 3 juillet 2015 consid. 3.2).

Il n'est en principe pas admissible de dénier d'emblée toute force probante à un moyen de preuve légal. Cela étant, lorsqu'un témoin est proche d'une partie, cet élément peut entraîner un conflit de loyauté, ce qui a pour effet de réduire la valeur probante des déclarations du témoin en question (Vouilloz, PC-CPC, n. 11 ad art. 169 CPC ; Schweizer, *in* Bohnet et al., Commentaire romand, Code de procédure civile, 2^e éd., Bâle 2019, n. 5 ad art. 169 CPC). Aussi les liens existant entre la partie et le témoin exercent-ils une influence directe sur la force probante à accorder au témoignage. En raison de ces liens ou de l'intérêt d'un témoin à l'issue de la procédure, le juge ne devra retenir les témoignages en question que dans la mesure où ils sont corroborés par d'autres éléments du dossier (CACI 2 juillet 2020/279 ; CACI 31 mars 2017/133).

5.3 En l'espèce, les premiers juges ont exposé n'avoir tenu compte des déclarations du témoin K._____ que dans la mesure où elles coïncidaient ou étaient corroborées par d'autres éléments probants du dossier, compte tenu du fait que ce témoin avait joué un rôle central dans les relations entre les parties et qu'il avait un intérêt au procès. Quant au témoignage de M._____, il a été apprécié sans retenue particulière par les premiers juges, lesquels ont relevé qu'il n'avait aucun lien direct avec les parties et qu'il n'avait aucun intérêt dans l'issue de la cause.

K._____ est intervenu comme représentant de l'appelant dans ses relations avec l'intimée ; il a en effet effectué des opérations de négoce de devises sur une plateforme mise à disposition par l'intimée au nom et pour le compte de l'appelant. Il appert du jugement attaqué que l'appelant a notamment tenté de tirer argument du fait qu'il était convenu avec K._____ de ne risquer de perdre que la moitié du capital investi ; il en découle que l'appelant pourrait vouloir se retourner contre le

susnommé en cas de perte du présent procès. Ainsi, l'intérêt du témoin K._____ à l'issue de la cause est manifeste. On ne saurait dès lors reprocher aux premiers juges d'avoir apprécié ses déclarations avec retenue. S'agissant des déclarations de ce témoin relativement au comportement de « *stop-loss order fishing* » que l'intimée aurait adopté – soit une stratégie tendant à amener le prix (ici d'une paire de devises) à un niveau où de nombreuses personnes ont fixé des ordres « *stop-loss* », le déclenchement simultané de nombreux « *stops* » engendrant une forte volatilité –, force est de constater que son grief ne satisfait pas au devoir de motivation de l'appel. D'une part, l'appelant se contente de se référer aux « faits concernant le comportement de « *stop-loss order fishing* » », sans autre précision. D'autre part, il se réfère à trois pièces volumineuses qu'il a produites, sans en désigner les passages pertinents. Or, il n'appartient pas à l'autorité de céans de fouiller le dossier pour y découvrir les éléments probants nécessaires à l'examen du bien-fondé des griefs soulevés par l'appelant. Partant, la critique tirée de la non-prise en compte du témoignage de K._____, si tant est qu'elle soit recevable, doit être rejetée.

En ce qui concerne le témoignage de M._____, employé par [...], ainsi de la force probante du rapport établi par ladite société, il sied de relever que celle-ci a été mandatée par l'intimée après les événements litigieux et avant l'ouverture de la présente procédure, de sorte que ni la société précitée ni son employé n'ont un quelconque intérêt personnel dans l'issue de la cause, contrairement au témoin K._____, comme vu ci-dessus. Par ailleurs, le seul élément ressortant du rapport précité sur lequel les premiers juges ont fondé le jugement entrepris concerne la situation d'illiquidité du marché survenue ensuite de l'annonce du 15 janvier 2015 de la BNS, élément qui ressort également du rapport de MM. V._____ et E._____. Pour le surplus, les arguments développés par l'appelant en lien avec la force probante du rapport précité doivent être écartés, faute d'être suffisamment motivés. L'appelant se contente en effet de formuler des critiques toutes générales sans démontrer en quoi d'éventuels éléments retenus sur la base du rapport querellé seraient

contredits par d'autres éléments du dossier, ni en quoi ils auraient une influence sur l'issue du litige.

6.

6.1 L'appelant reproche aux premiers juges d'avoir ignoré le fait que l'utilisation des plateformes de négoce autres que [...] était soumise à un contrat similaire au contrat « e-forex » – lequel régit l'utilisation de la plateforme susnommée –, ce qui aurait pourtant été dûment établi « durant la procédure ».

6.2 De l'avis des premiers juges, le fait que l'intimée ait indiqué à la FINMA, dans son courrier du 19 mars 2015 (cf. *supra* ch. 19), que l'utilisation des plateformes de négoce autres que la plateforme [...] était régie par un contrat similaire au contrat « e-forex », ne suffit ni à démontrer que la conclusion d'un tel contrat était indispensable pour utiliser la plateforme [...] – par le biais de laquelle les opérations de litigieuses ont été effectuées par l'appelant, respectivement par K. _____ – ni à prouver que le contrat d'ouverture de compte signé par l'appelant ne constituait pas un des contrats mentionnés dans le courrier précité.

La critique de l'appelant est, ici encore, insuffisamment motivée. Il se contente en effet de déclarer que les premiers juges auraient dû retenir en fait que l'utilisation de chaque plateforme de négoce à disposition des clients de l'intimée était régie par un contrat analogue au contrat « e-forex ». A l'appui de sa critique, il se réfère de façon toute générale à « la procédure », sans indiquer les éléments du dossier qui infirmeraient le raisonnement des premiers juges et confirmeraient sa thèse, ce qui ne suffit pas à respecter l'exigence de motivation ancrée à l'art. 311 al. 1 CPC. Comme d'ores et déjà relevé, les précisions contenues à cet égard dans la réplique ne peuvent être prises en compte pour compléter le moyen insuffisamment motivé du mémoire d'appel. Au vu de ce qui précède, le grief est irrecevable.

7.

7.1 L'appelant fait valoir que les premiers juges auraient constaté les faits de manière contradictoire s'agissant de la prévisibilité de l'abandon du taux plancher par la BNS.

7.2 A cet égard, l'autorité précédente a retenu qu'entre 2012 et 2014, la BNS avait affirmé à plusieurs reprises que le taux plancher serait maintenu. Les premiers juges ont en outre retenu que, le 15 janvier 2015 à 10 heures 30, la BNS avait annoncé l'abandon du taux plancher, ce qui avait entraîné une situation de marché exceptionnelle, les marchés ayant été pris par surprise et un mouvement de panique généralisé s'étant ensuivi. Ils ont enfin retenu que trois jours avant l'annonce de l'abandon du taux plancher, le vice-président de la BNS avait encore affirmé que le taux plancher demeurerait un des piliers de la politique monétaire suisse. De ces constatations de fait, les premiers juges ont déduit en droit, au regard de la théorie de l'imprévision, que l'abandon du taux plancher par la BNS n'était pas un événement objectivement imprévisible au moment de la conclusion du contrat, nonobstant les déclarations publiques de la BNS au fil des ans, lesquelles n'assuraient pas une intangibilité absolue du taux plancher.

Contrairement à ce qu'affirme l'appelant, ces constatations ne sont pas contradictoires. En effet, les premiers juges ont distingué l'imprévisibilité de l'abandon du taux plancher au moment de la conclusion du contrat de l'imprévisibilité de cette circonstance au moment des événements litigieux. Or, que l'annonce de la BNS n'ait pas été prévisible le 15 janvier 2015 ne signifie pas encore qu'au moment de conclure le contrat, les parties devaient s'attendre à ce que ce taux demeure intangible. Les faits n'ont dès lors pas été retenus de manière contradictoire. Au demeurant, l'appelant ne se plaint d'aucune violation du droit au regard de la théorie de l'imprévision. Le grief tiré d'une prétendue contradiction dans la constatation des faits tombe dès lors à faux.

8.

8.1 Sous l'angle de la violation du droit, l'appelant soutient premièrement que l'autorité précédente aurait violé l'art. 33f LBVM (loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995 ; RS 954.1) et la pratique de la FINMA, selon lesquels le « *stop-loss-order fishing* », pratique à laquelle l'intimée se serait livrée dans le cadre des événements litigieux, constituerait une manipulation interdite du marché. A l'appui de son argumentation, il renvoie à un lien internet relatif à un rapport de la FINMA.

8.2 S'agissant de la violation de la LBVM, les premiers juges ont retenu, en se fondant sur le Message du Conseil fédéral relatif à cette loi, que celle-ci n'était pas applicable au cas d'espèce, les transactions sur devises ne relevant pas de son champ d'application (cf. Message du 24 février 1993 concernant l'adoption de la LBVM, FF 1993 I p. 1296). L'appelant ne soulève aucun argument pour contredire le raisonnement de l'autorité précédente, que la cour de céans fait sien, et semble même admettre dans sa réplique que la LBVM ne trouve pas application en l'espèce. S'agissant du rapport de la FINMA auquel renvoie l'appelant, l'autorité de céans ne peut pas retenir des faits sur la base d'une page internet qui ne figure pas au dossier de la cause, en tant qu'il s'agit d'un fait nouveau irrecevable au regard de l'art. 317 CPC. Dans tous les cas, les premiers juges ont retenu qu'il n'était pas prouvé que l'intimée eût manipulé les cours, appréciation que l'appelant ne discute du reste pas. Pour toutes ces raisons, le grief tiré de la violation du devoir de surveillance de l'intimée doit être rejeté.

9.

9.1 L'appelant soutient que le contrat qui liait les parties relevait du conseil en placements et non pas du simple compte ou dépôt bancaire, contrairement à ce qu'ont retenu les premiers juges. A l'appui de son grief, il relève qu'il ne dispose d'aucune connaissance des domaines

financier ou bancaire et fait valoir que l'intimée lui aurait donné des conseils en placements de façon à tout le moins indirecte en dotant, par défaut, ses positions d'un effet de levier de 1:100, définissant ainsi les conditions des opérations sur devises effectuées.

Dans le cadre de ce contrat de conseil en placements, l'intimée aurait violé l'art. 398 al. 2 CO, relatif aux devoirs d'information, de diligence et de loyauté découlant des règles du mandat, ainsi que l'art. 11 LBVM, qui impose les mêmes devoirs au négociant envers ses clients. Sous l'angle de la violation du devoir d'information, l'appelant reproche à l'intimée de ne pas l'avoir informé des risques liés aux transactions Forex et du risque de conflit d'intérêts entre ceux de la banque et ceux du client, respectivement de ne pas avoir attiré l'attention de K. _____ sur son devoir d'information à l'égard de son mandant, soit l'appelant. Celui-ci reproche en outre à l'intimée de ne pas lui avoir fourni d'exemplaire du contrat « e-forex », ainsi que de ne pas s'être renseignée sur son profil d'investisseur et sur sa situation financière. En ce qui concerne la violation du devoir de diligence, l'appelant reproche à l'intimée d'avoir, en opposition aux intérêts de ses clients, temporairement interrompu le négoce le 15 janvier 2015, ainsi que d'avoir liquidé ses positions sans lui donner l'occasion d'augmenter sa marge pour les maintenir ouvertes. Enfin, sous l'angle de la violation du devoir de loyauté, l'appelant fait valoir que l'intimée n'aurait pas pris, en matière de négoce Forex, toutes les mesures aptes à éliminer d'éventuels conflit d'intérêts pouvant surgir entre la banque ses clients.

9.2

9.2.1

9.2.1.1 En matière de placements, la jurisprudence distingue trois types de relations contractuelles, soit le contrat de gestion de fortune, le contrat de conseil en placements et la relation de simple compte/dépôt bancaire (ATF 144 III 155 consid. 2.1 ; ATF 133 III 97 consid. 7.1 ; TF 4A_593/2015 du 13 décembre 2016 consid. 7).

Le contrat de conseil en placements suppose que le client sollicite des informations et conseils de la part de la banque, mais il décide toujours lui-même des opérations à exécuter, la banque ne pouvant en entreprendre que sur instructions ou avec l'accord de son client (TF 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.3 ; TF 4A_90/2011 du 22 juin 2011 consid. 2.2.1 ; TF 4A_262/2008 du 23 septembre 2008 consid. 2.1). Le contrat de conseil en placements, en tout cas en ce qui concerne les devoirs et la responsabilité du conseiller en placements, relève du mandat au sens des art. 394 ss CO (TF 4A_168/2008 du 11 juin 2008 consid. 2.3).

Dans le cadre du contrat de conseil en placements, les devoirs d'information, de conseil et d'avertissement de la banque dépendent du type de contrat conclu et des circonstances du cas concret, notamment des connaissances et de l'expérience du client (TF 4A_336/2014 du 18 décembre 2014 consid. 4.2 ; TF 4A_364/2013 du 5 mars 2014 consid. 4.2). L'étendue du devoir d'information de la banque dépend également des connaissances et du degré d'expérience du client ; si celui-ci connaît les risques de la spéculation, la banque n'a pas de devoir d'information. Selon les cas, le conseil donné par la banque peut devoir se rapporter également à l'adéquation du placement envisagé par rapport à la situation financière personnelle du client (ATF 133 III 97 consid. 7.2 *in fine*) ; la banque doit donc se renseigner sur cet aspect, et notamment s'enquérir du degré de risque que le client est prêt à assumer (TF 4A_444/2012 du 10 décembre 2012 consid. 3.2, SJ 2013 I 512). La banque peut aussi devoir avertir le client que sa stratégie n'est pas adéquate, devoir qui ne doit toutefois pas être admis trop facilement (TF 4A_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.3).

9.2.1.2 En cas de contrat de simple compte/dépôt bancaire, la banque s'engage uniquement à exécuter les instructions ponctuelles d'investissement du client, sans être tenue de veiller à la sauvegarde générale des intérêts de celui-ci (TF 4A_54/2017 du 29 janvier 2018

consid. 5.1.4 ; TF 4A_369/2015 du 25 avril 2016 consid. 2 ; TF 4C.385/2006 du 2 avril 2007 consid. 2.1).

S'agissant du devoir d'information découlant du contrat de simple compte ou dépôt bancaire, la banque n'est pas tenue d'assurer la sauvegarde générale des intérêts de son client, ni d'assumer un devoir général d'information tant au sujet des ordres donnés par celui-ci que sur le développement probable des investissements choisis ou sur les mesures à prendre pour limiter les risques (ATF 133 III 97 consid. 7.1.1 ; TF 4A_730/2016 du 5 février 2018 consid. 2.3). Elle n'a pas à vérifier le caractère approprié de l'opération demandée par le client, ni l'adéquation de celle-ci par rapport à l'ensemble de son portefeuille, en particulier lorsque le client dispose des connaissances et de l'expérience requises, et qu'il n'a pas besoin d'être informé parce qu'il connaît déjà les risques des placements qu'il opère et que sa situation financière lui permet de les assumer (*idem*).

9.2.2 La mise à disposition d'une plateforme de négoce en ligne au travers de laquelle le client réalise lui-même des transactions sur devises, sans bénéficier de conseils ou d'assistance de la banque, les règles du mandat s'appliquent à la maintenance de ladite plateforme (TF 4A_157/2012 du 26 juillet 2012 consid. 3.1). Pour ce qui est des opérations sur devises en tant que telles, le Tribunal fédéral considère que la relation juridique nouée entre les parties relève exclusivement du contrat de vente au sens des art. 184 ss CO, à l'exclusion du mandat (TF 4C.152/2002 du 22 juillet 2002 consid. 2.1). Les règles relatives au contrat de vente n'imposent devoir de diligence et de loyauté au vendeur, mais uniquement une obligation accessoire, déduite de l'art. 2 CC, de faire tout ce qui est en son pouvoir pour la bonne exécution du contrat (Tercier et al., Les contrats spéciaux, 5^e éd., Zurich 2016, p. 78, n. 552). Notre Haute cour a par ailleurs précisé que, dans un contrat de vente, aucun des cocontractants n'était chargé de veiller sur les intérêts de l'autre, puisque chacun défend des intérêts qui s'opposent (TF 4C.152/2002 précité, consid. 2.2).

9.3

9.3.1 En l'espèce, la conclusion d'un contrat de conseil en placements doit être écartée, dès lors qu'il n'a pas été établi en fait que l'appelant pouvait solliciter des conseils auprès de l'intimée. Au contraire, les premiers juges ont retenu que l'intimée ne fournissait pas de service de gestion de fortune Forex ni de conseil en investissement, ce que l'appelant ne conteste au demeurant pas. Celui-ci considère toutefois que l'intimée lui aurait donné un conseil implicite, en lui proposant, par défaut, de doter ses transactions d'un effet de levier de 1:100. Il ressort toutefois des faits non contestés en appel que c'est K. _____ qui a opté pour un tel effet de levier, alors qu'il aurait pu avoir recours à un effet de levier inférieur ou renoncer à tout effet de levier (cf. *supra* ch. 8). Par ailleurs, la prétendue inexpérience de l'appelant est sans pertinence ici, compte tenu du fait que K. _____, gestionnaire de fortune de son état, était présent lors de la signature du contrat d'ouverture de compte et que c'est lui qui, au bénéfice d'une procuration dont la validité n'est pas litigieuse, a effectué des transactions Forex au nom et pour le compte de l'appelant.

L'appelant ne prétendant pas que l'intimée lui aurait donné quelque autre conseil, l'appréciation des premiers juges, selon laquelle les parties étaient - pour ce qui ne concernait pas les transactions Forex en tant que telles - liées par un contrat de simple compte/dépôt bancaire, ne peut qu'être confirmée.

9.3.2 En ce qui concerne la violation des devoirs d'information, de diligence et de loyauté invoquée par l'appelant, elle ne saurait découler de l'art. 11 LBVM. En effet, comme d'ores et déjà relevé (cf. *supra* consid. 8), cette loi n'est pas applicable aux transactions sur devises, de sorte que la question de sa violation ne se pose pas en l'espèce. Partant, le grief tiré de la violation de l'art. 11 LBVM est inconsistent.

9.3.3

9.3.3.1 S'agissant de la violation des devoirs précités en tant qu'ils découleraient de l'art. 398 al. 2 CO, l'appelant se contente d'exposer les conséquences de la violation de cette disposition sans apporter d'argument quant à son application à la relation contractuelle des parties. On l'a vu, outre les transactions Forex en tant que telles, les relations des parties relevaient du simple compte/dépôt bancaire, contrat dans le cadre duquel la banque n'a qu'un devoir d'information restreint à l'égard du client (cf. *supra* consid. 9.2.1.2).

En l'occurrence, l'ouverture du compte a eu lieu en présence des parties et du gestionnaire de fortune de l'appelant. Ce gestionnaire disposait par ailleurs d'une procuration pour effectuer des opérations Forex au nom de l'appelant et il a lui-même choisi de recourir à un effet de levier 1:100 pour les opérations de négoce auxquelles il a procédé pour le compte de l'appelant. Celui-ci disposait ainsi, par le biais de son gestionnaire de fortune, des connaissances et de l'expérience appropriées aux transactions concernées, étant au demeurant relevé que K._____ a confirmé qu'il était conscient de l'ampleur des risques liés aux transactions Forex et qu'il avait signé en connaissance de cause les conditions générales informant le client des risques encourus. Par ailleurs, le risque de conflit d'intérêts entre ceux de l'intimée et ceux de l'appelant en lien avec les transactions Forex découlait de la nature même des contrats, analogues à la vente, conclus dans le cadre du négoce Forex, ce que K._____, gestionnaire de fortune professionnel ayant effectué les opérations en question, savait ou devait savoir, dite connaissance étant imputable à l'appelant, comme le rappellent d'ailleurs les Conditions générales d'affaires (cf. art. 2.1.19). L'intimée n'avait en outre pas à attirer l'attention de K._____ sur ses propres obligations à l'égard de son propre mandant. Elle n'avait enfin aucune raison de fournir un exemplaire du contrat « e-forex » à l'appelant, dès lors que les transactions litigieuses ont toutes été exécutées par le biais de la plateforme [...], à l'utilisation de laquelle le contrat précité n'avait pas vocation à s'appliquer.

9.3.3.2 La violation de ses prétendus devoirs de diligence et de loyauté par l'intimée n'est invoquée par l'appelant qu'en lien avec l'exécution des opérations Forex en tant que telles, de sorte que les reproches formulés à cet égard doivent être examinés à l'aune des règles sur la vente, selon la jurisprudence fédérale rappelée ci-dessus et conformément à l'appréciation – non contestée sur ce point – des premiers juges. Or, il découle des règles en question que l'intimée n'était tenue qu'à une obligation de faire tout ce qui était en son pouvoir pour la bonne exécution des transactions Forex.

En l'espèce, aucun manquement à cette obligation générale découlant de l'art. 2 CC ne peut être reproché à l'intimée. L'art. 2.1.2 des Conditions générales d'affaires indique expressément que dans certaines conditions de marché, soit notamment en cas d'illiquidité de celui-ci, la liquidation des positions du client au prix souhaité peut s'avérer difficile, voire impossible, le fait de prévoir un ordre à seuil de déclenchement (« *stop-loss* ») – lesquels sont des ordres « au mieux », cf. *supra* ch. 24/d – ne permettant pas forcément de limiter les pertes aux montants prévus. Or, l'annonce de la BNS du 15 janvier 2015 a précisément créé une telle situation, les marchés ayant été pris par surprise, entraînant un mouvement de panique généralisé et rendant la liquidité du franc suisse quasiment inexistante durant plusieurs minutes, comme cela ressort tant du rapport établi par [...] que par celui rédigé par V._____ et E._____. Dans ces conditions, on ne saurait reprocher à l'intimée d'avoir temporairement interrompu le négoce le 15 janvier 2015, comme l'ont également relevé MM. V._____ et E._____ (cf. *supra* ch. 24/f), ou d'avoir liquidé les positions de l'appelant sans le consulter, les Conditions générales d'affaires étant explicites sur ce point (cf. art. 2.1.2 et 2.1.5). C'est le lieu de relever que, dans le document intitulé « *Leverage Setup Request* » (cf. *supra* ch. 8), l'attention du client est attirée sur les risques liés au recours à un effet de levier, M. K._____ ayant admis en procédure avoir été conscient de l'ampleur des risques pris. Enfin, en reprochant à l'intimée d'avoir fait prévaloir ses intérêts sur ceux de ses clients, l'appelant perd de vue que selon la jurisprudence susmentionnée, aucun

des cocontractants à un contrat de vente n'est chargé de veiller sur les intérêts de l'autre, chacun défendant des intérêts qui s'opposent.

Compte tenu de ce qui précède, aucun manquement ne peut être reproché à l'intimée sous l'angle de l'art. 2 CC.

10.

10.1 Dans un dernier grief, l'appelant invoque un retard injustifié à statuer des premiers juges et une violation de l'art. 29 al. 1 Cst. Il fait valoir que près de deux ans se seraient écoulés entre la fin de l'échange d'écritures et l'audience de plaidoiries finales et se plaint de ce que la motivation du jugement entrepris ait été rendue dix mois après que la motivation du dispositif eut été demandée. L'appelant réclame à ce titre une suspension durant au moins deux ans des intérêts que porte la créance litigieuse.

10.2 Le principe de célérité, découlant des art. 6 § 1 CEDH et 29 al. 1 Cst., est violé lorsque le tribunal ne se prononce pas dans les délais requis par la loi ou les circonstances alors qu'il le pourrait (Bastons Bulletti, PC-CPC, n. 15 ad art. 319 CPC). La durée raisonnable de la procédure s'examine selon les circonstances d'espèce, en fonction de la difficulté de la cause, de l'urgence de celle-ci et du comportement des parties et de l'autorité (ATF 144 II 486, consid. 3.2). La bonne foi impose au plaideur de réagir au retard du tribunal en requérant une décision de sa part, avant d'introduire un recours pour déni de justice (TF 4A_160/2017 du 30 juin 2017 ; Bastons Bulletti, op. cit., n. 17 ad art. 319 CPC). La sanction du dépassement du délai raisonnable consiste dans la constatation de la violation du principe de célérité et peut également jouer un rôle sur la répartition des frais et dépens, voire engager la responsabilité de l'Etat (ATF 130 I 312 consid. 5.3).

10.3 En l'espèce, l'appelant n'allègue – ni *a fortiori* ne prouve – ni s'être plaint de la lenteur du procès en première instance ni avoir recouru

pour déni de justice. Il agit ainsi de manière contraire à la bonne foi (art. 52 CPC) en invoquant, pour la première fois au stade de l'appel, le prétendu retard des premiers juges à statuer. Son propre comportement a par ailleurs eu pour effet de rallonger la durée du procès, puisque l'appelant a introduit divers *nova* en procédure entre le 16 juillet et le 15 août 2018, entraînant le report de l'audience de plaidoiries finales à une date ultérieure. Dans tous les cas, compte tenu des différentes étapes de la procédure, de la complexité de la cause, de la longueur des écritures et du volume des pièces produites, il n'apparaît pas que le principe de célérité ait été violé en l'espèce. D'ailleurs, à supposer que tel serait le cas, la violation de ce principe ne conduirait pas à la réduction des intérêts dus sur la créance litigieuse, seule la responsabilité civile de l'Etat pouvant entrer en ligne de compte.

Le grief tiré du déni de justice doit dès lors être rejeté.

11. En définitive, l'appel, mal fondé, doit être rejeté et le jugement confirmé.

L'appelant, qui succombe, supportera les frais judiciaires de deuxième instance (art. 106 al. 1 CPC), arrêtés à 5'054 fr. (art. 62 al. 1 TFJC [tarif des frais judiciaires civils du 28 septembre 2010 ; BLV 270.11.5]), et versera à l'intimée de pleins dépens de deuxième instance, arrêtés à 6'000 fr. (art. 7 TDC [tarif des dépens en matière civile du 23 novembre 2010 ; BLV 270.11.6]).

Par ces motifs,
la Cour d'appel civile
p r o n o n c e :

I. L'appel est rejeté.

II. Le jugement est confirmé.

III. Les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 5'054 fr. (cinq mille cinquante-quatre francs), sont mis à la charge de l'appelant Y._____.

IV. L'appelant Y._____ versera à l'intimée X._____ la somme de 6'000 fr. (six mille francs) à titre de dépens de deuxième instance.

V. L'arrêt est exécutoire.

La présidente :

La greffière :

Du

Le présent arrêt, dont la rédaction a été approuvée à huis clos, est notifié à :

- Me Marcel Aellen (pour Y._____),
- Me Daniel Tunik (pour X._____),

et communiqué, par l'envoi de photocopies, à :

- M. le Juge président la Chambre patrimoniale cantonale.

La Cour d'appel civile considère que la valeur litigieuse est supérieure à 30'000 francs.

Le présent arrêt peut faire l'objet d'un recours en matière civile devant le Tribunal fédéral au sens des art. 72 ss LTF (loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal fédéral - RS 173.110), le cas échéant d'un recours

constitutionnel subsidiaire au sens des art. 113 ss LTF. Dans les affaires pécuniaires, le recours en matière civile n'est recevable que si la valeur litigieuse s'élève au moins à 15'000 fr. en matière de droit du travail et de droit du bail à loyer, à 30'000 fr. dans les autres cas, à moins que la contestation ne soulève une question juridique de principe (art. 74 LTF). Ces recours doivent être déposés devant le Tribunal fédéral dans les trente jours qui suivent la présente notification (art. 100 al. 1 LTF).

La greffière :