

**COUR D'APPEL CIVILE**

---

---

Arrêt du 12 février 2025

---

Composition : Mme CRITTIN DAYEN, présidente  
Mmes Courbat et Cherpillod, juges  
Greffier : M. Favez

\*\*\*\*\*

**Art. 97 et 107 CO ; art. 8 LCD ; art. 8 al. 1 let. d LSFIn ; art. 32 al. 1  
et 2 LTI**

Statuant sur l'appel interjeté par **A.**\_\_\_\_\_, à [...], contre le jugement rendu le 7 novembre 2023 par la Chambre patrimoniale cantonale dans la cause divisant l'appelant d'avec **BANQUE B.**\_\_\_\_\_  
**SA**, à [...], la Cour d'appel civile du Tribunal cantonal considère :

**En fait :**

**A.** Par jugement du 7 novembre 2023, la Chambre patrimoniale cantonale (ci-après : les premiers juges ou l'instance précédente) a rejeté les conclusions prises par A. \_\_\_\_\_ au pied de sa demande du 15 novembre 2021, telles que modifiées dans sa réplique du 11 mai 2022, à l'encontre de Banque B. \_\_\_\_\_ SA (I) et a statué sur les frais et les dépens (II à IV).

En droit, les premiers juges ont retenu que les parties étaient liées par un contrat de crédit lombard, composé du contrat de base de compte/dépôt couplé avec un contrat de crédit garanti par le nantissement des actifs en compte et exigeant le respect d'une marge entre les fonds propres du client et les montants mis à sa disposition par la banque. Ils ont constaté qu'en raison de la pandémie de Covid-19, les marchés financiers avaient connu une baisse continue importante ainsi qu'une période de volatilité élevée de la mi-février 2020 jusqu'au 23 mars 2020, avant de se reprendre et qu'à la mi-mars 2020, l'évolution de la situation demeurait incertaine, en particulier quant à un éventuel rebond des marchés au vu des mesures étatiques mises en place. Dans ce contexte, la valeur de nantissement des actifs de A. \_\_\_\_\_ a présenté un solde négatif, devenant insuffisante au regard du coefficient de marge établi par Banque B. \_\_\_\_\_ SA, de sorte que le 19 mars 2020, après un appel téléphonique masqué, manqué par l'intéressé, et une alerte sur son compte en ligne, la banque a vendu son portefeuille de titres pour un montant de 294'600 francs.

Les premiers juges ont estimé que les conditions générales et règlement de dépôt de Banque B. \_\_\_\_\_ SA, le contrat de crédit lombard du 13 novembre 2005 et l'acte de nantissement du même jour liant les parties permettaient à la banque de réaliser les titres en cas d'urgence sans avertissement préalable et en particulier que la clause l'y autorisant répondait aux exigences de l'art. 8 LCD (Loi fédérale contre la concurrence déloyale du 19 décembre 1986 ; RS 241). Ils ont considéré qu'il existait, le

19 mars 2020, au moment de la vente du portefeuille, une situation d'urgence au sens de l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement (« *menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages* ») et que, même à dénier cette situation d'urgence, A.\_\_\_\_\_ avait bien reçu un avertissement conforme aux réquisits de l'art. 32 al. 1 LTI (Loi fédérale sur les titres intermédiés du 3 octobre 2008 ; RS 957.1) avant la réalisation de ses titres, l'informant que son pouvoir d'achat était négatif et l'invitant à régulariser la situation immédiatement. Les premiers juges ont ensuite estimé que l'art. 6 let. d du contrat lombard, qui prévoyait que la banque pouvait en tout temps exiger de son client la fourniture de garanties supplémentaires, en particulier lorsque la valeur de nantissement du dépôt n'était plus adéquate, constituait une information suffisante, au regard de l'art. 8 LSFIn, des risques liés à l'octroi d'un crédit lombard, notamment de la faculté de la banque de liquider les avoirs de son client si les garanties offertes n'étaient plus suffisantes. Enfin, examinant les moyens de A.\_\_\_\_\_ concernant le processus de liquidation et en particulier le devoir de « *best execution* » de Banque B.\_\_\_\_\_ SA, les premiers juges ont constaté un impact négatif sur le *Buying Power Maximum Loan Value* (« *BP MLV* »). Ils ont cependant relevé que A.\_\_\_\_\_ se contentait de critiquer dans l'abstrait la liquidation faite par sa banque, sans solliciter, par exemple, une expertise judiciaire pour évaluer la qualité du processus de liquidation et l'éventuel dommage en résultant. Au demeurant, les premiers juges ont constaté qu'ils n'étaient pas en mesure d'établir un éventuel dommage. Ils ont précisé que celui-ci aurait dû être calculé au moment où A.\_\_\_\_\_ avait pris connaissance des opérations litigieuses, à savoir au plus tôt le 20 mars 2020, date à laquelle il aurait pu, s'il les jugeait contraires à ses intérêts, procéder au rachat des titres vendus. Selon les premiers juges, le dommage devait correspondre à la différence de valeur entre le prix auquel l'intimée a vendu les titres litigieux le 19 mars 2020 et la valeur à laquelle ces mêmes titres auraient pu être rachetés le lendemain, voire après un léger temps de réflexion, lequel ne saurait toutefois s'étendre jusqu'à la fin de l'année 2020. Dès lors que la valeur des titres au 20 mars 2020, pas plus d'ailleurs que l'évolution de leur valeur avant le 30 décembre 2020 n'avait été alléguée

par A.\_\_\_\_\_, les premiers juges ont nié qu'un éventuel dommage fut établi.

**B.** Par acte du 21 mai 2024, A.\_\_\_\_\_ (ci-après : l'appelant) a interjeté appel contre le jugement précité en concluant, en substance et avec suite de frais et dépens, principalement à sa réforme en ce sens que Banque B.\_\_\_\_\_ SA (ci-après : l'intimée ou la banque) soit condamnée à lui verser la somme de 261'097 fr. 02, plus intérêts à 5 % l'an dès le 30 décembre 2020. Subsidiairement, il a conclu à ce que le jugement soit annulé et la cause renvoyée aux premiers juges pour nouvelle décision.

Par réponse du 23 octobre 2024, l'intimée s'est déterminée sur l'appel et a conclu, sous suite de frais et dépens, à son rejet.

Par avis du 17 décembre 2024, les parties ont été informées que la cause était gardée à juger, qu'il n'y aurait pas d'autre échange d'écriture et qu'aucun fait ou moyen de preuve nouveau ne serait pris en compte.

**C.** La Cour d'appel civile retient les faits pertinents suivants sur la base du dossier :

**1.** L'appelant est un ressortissant suisse né le [...]. Il est ingénieur de profession.

**2. a)** L'intimée est une société anonyme de droit suisse dont le siège est à [...].

**b)** A teneur de son inscription au Registre du commerce [...], elle a pour but principal l'exercice d'une activité bancaire et de maison de titres [...].

**3.**           **a)** L'appelant est titulaire depuis le 27 septembre 2005 du compte bancaire [...] ouvert en son nom au sein de l'intimée.

**b)** Lors de l'ouverture de ce compte, l'appelant s'est vu remettre un exemplaire des conditions générales et règlement de dépôt de l'intimée (ci-après : les conditions générales), prévoyant notamment ce qui suit :

« [...]

**18. Sécurité / Risques liés à Internet**

[...]

- le client accepte expressément que du courrier lui soit envoyé par voie électronique. [...]

[...]

### **30. Communications**

La banque se réserve le droit de transmettre toutes ses communications, à sa libre appréciation, par e-mail, par courrier postal ou par tout autre moyen de communication qu'elle juge approprié, en particulier par l'enregistrement des messages dans la rubrique correspondante du compte du client géré par voie électronique. [...]

[...]

### **36. Droit de gage et de compensation**

[...] Au terme du délai accordé au client, la banque est en droit, selon son appréciation, de procéder à la réalisation forcée des titres mis en gage ou de les réaliser dans le cadre d'une vente ou d'une appropriation de gré à gré. [...]

[...] ».

**4. a)** Par contrat signé le 13 novembre 2005, l'intimée a octroyé à l'appelant une « *facilité lombard* » pour une durée indéterminée et avec une limite pouvant être modifiée en tout temps par l'intimée (*ci-après : le contrat lombard*). Dite facilité ne pouvait être utilisée que sous forme de débit en compte courant et dans le but exclusif d'acquérir des valeurs mobilières par l'intermédiaire de l'intimée.

**b)** Les clauses suivantes sont extraites de ce contrat :

« [...]

#### **2. Etendue du contrat**

[...] L'Acte de Nantissement et de Cession Général ainsi que les Conditions Générales et Règlement des Dépôts de la Banque font partie intégrante du présent contrat.

[...]

#### **5. Garanties**

A titre de garantie pour la Facilité faisant l'objet du présent contrat, le Client accepte de mettre en gage (« nantir ») toutes créances ou valeurs mobilières que la Banque détient pour le compte du Client, en particulier son dépôt titres auprès de la Banque.

[...]

#### **6. Caractéristiques de la Facilité lombard**

##### **a) Risques pouvant être liés à l'Utilisation d'une Facilité Lombard**

En signant le présent contrat, le Client confirme être conscient des risques qui peuvent être liés à l'Utilisation d'une Facilité Lombard. En particulier, le Client confirme être conscient que l'Utilisation de la Facilité implique toujours une obligation de remboursement envers la Banque. Le Client est également conscient que le maintien de la Limite est soumis à l'obligation pour le Client de fournir en

permanence des garanties suffisantes auprès de Banque B. \_\_\_\_\_ SA [ndlr : l'intimée]. La Banque pourra, en cas de non-respect par le Client des obligations découlant du présent contrat, procéder à son choix à des demandes de garanties supplémentaires, de remboursement en vue de réduire le montant de l'Utilisation de la Facilité, voire à des réalisations selon sa libre appréciation de tout ou partie des valeurs mobilières mises en gage afin de réduire la dette du Client.

A cet égard, le Client s'engage à consulter son compte auprès de la Banque sur une base régulière et aussi souvent que l'exigent les circonstances, afin de vérifier que l'Utilisation de sa Facilité est toujours en adéquation avec les garanties données à la Banque et, d'une manière générale, que toutes ses obligations découlant du présent contrat sont en permanence respectées.

[...]

#### d) Garanties insuffisantes

La Banque est en droit d'exiger du Client, en tout temps, de fournir des garanties supplémentaires, en particulier lorsque la valeur de nantissement du dépôt du Client n'est plus adéquate au vu de l'Utilisation de la Facilité.

Le Client s'engage à cet égard, sur simple demande de la Banque, à fournir des garanties supplémentaires ou à procéder au remboursement requis en vue de réduire l'Utilisation de la Facilité, si la valeur des gages devait diminuer ou si de l'avis de la Banque la valeur des sûretés déposées n'était plus suffisante. Par ailleurs, le Client s'engage à maintenir en tout temps auprès de la Banque, les garanties nécessaires au maintien de sa Limite.

#### e) Réalisation par la Banque des garanties

Si le Client ne donne pas suite dans le délai imparti par la Banque à une demande de garanties supplémentaires ou de remboursement total ou partiel, Banque B. \_\_\_\_\_ SA a d'ores et déjà tous pouvoirs et procuration afin de réaliser selon sa libre appréciation tout ou partie des valeurs mobilières mises en gage et ce, sans encourir de responsabilité envers le Client.

Dans un tel cas, la Banque aura le droit mais non l'obligation de procéder sans délai à la réalisation de ses gages de la façon qu'elle jugera la plus appropriée sans respecter les formalités prévues par la Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite. La Banque pourra notamment procéder à son gré à la réalisation d'un gage isolé ou de l'ensemble des gages, soit en Bourse soit sur le marché si :

1°) le Client ne se conforme pas à la requête de la Banque de lui rembourser tout ou partie de sa dette, les soldes débiteurs en compte étant réputés payables à vue et/ou

2°) une perte de valeur des gages est, de l'avis de la Banque, imminente ou effective ou si pour toute autre raison la couverture se révèle insuffisante et si le Client ne satisfait pas du tout ou seulement de manière incomplète à la demande de la Banque de fournir des garanties supplémentaires ou de procéder au remboursement de sa dette dans le délai imparti.

#### f) Communication

**Toute communication entre la Banque et le Client pourra avoir lieu par e-mail. [...]**

[...]

### **8. Conditions générales**

Les Conditions Générales et Règlement des Dépôts de Banque B. \_\_\_\_\_ SA, dûment acceptées et signées par le Client, font partie intégrante du présent contrat. Est en particulier applicable l'art. 30 de ces dernières, qui concerne le droit de gage et de compensation de la Banque.

[...] ».

**5. a)** Le même jour, l'appelant a signé un acte de nantissement et de cession général (*ci-après : l'acte de nantissement*), par lequel il a nanti, en faveur de l'intimée, toutes créances détenues par cette dernière envers lui.

**b)** Cet acte contenait notamment les clauses suivantes :

« 1 [...]

[...] Le donneur de gage s'engage par ailleurs, sur simple demande de la Banque, à fournir des garanties supplémentaires ou à procéder au remboursement requis en vue de réduire le montant de la dette, si la valeur des gages devait diminuer ou si de l'avis de la Banque la valeur des sûretés déposées n'était plus suffisante.

[...]

[...]

6. A l'échéance de ses créances, la Banque aura le droit mais non l'obligation de procéder sans délai à la réalisation de ses gages de la façon qu'elle jugera la plus appropriée sans s'en tenir aux formalités prévues par la Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite. La Banque pourra notamment procéder à son gré à la réalisation d'un gage isolé ou de l'ensemble des gages, soit en Bourse soit sur le marché si :

(a) le donneur de gage ne se conforme pas à la requête de la Banque de lui rembourser tout ou partie de sa dette, les soldes débiteurs en compte étant réputés payables à vue;

(b) de l'avis de la banque, une perte de valeur des gages est imminente ou effective ou si pour toute autre raison la couverture se révélait insuffisante et si le donneur de gage ne satisfait pas du tout ou que de manière incomplète à la demande de la Banque de fournir des garanties supplémentaires ou de procéder au remboursement de sa dette dans le délai imparti. En cas de menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages (chute massive des cours à la bourse, etc.), la Banque n'est pas soumise à l'obligation d'avertir préalablement le donneur de gage d'une réalisation des gages.

[...] ».

**6.** L'intimée dispose d'une tarification des avoirs négatifs sous l'onglet « Tenue de compte » de son site internet.

**7.** Pendant quinze ans et jusqu'aux faits qui vont suivre, les relations entre les parties se sont déroulées de manière habituelle et sans particularité pour chacune d'elles.

**8.** Selon le relevé fiscal établi par l'intimée pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2019, les titres détenus par l'appelant lui ont procuré un revenu imposable de 25'422 fr. 76, tandis que les intérêts se sont élevés à 7'913 fr. 43.

**9.** En mars 2020, la pandémie de Covid-19 a frappé la Suisse de plein fouet.

Le 16 mars 2020, le Conseil fédéral a qualifié cette situation de « situation extraordinaire » au sens de la loi sur les épidémies.

**10.** La pandémie a eu des répercussions significatives sur les marchés financiers et l'économie réelle, à tel point que la Confédération, la Banque nationale suisse (ci-après : la BNS) et l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) (ci-après : la FINMA) ont dû immédiatement, à l'instar des gouvernements et banques centrales des autres pays, prendre de multiples mesures pour en réduire les effets.

**11.** Les parties ont produit au dossier plusieurs articles de presse, bulletins d'information ou communiqués de presse en lien avec cette thématique. Les passages suivants en sont extraits :

**a)** Article de presse France 24 du 12 mars 2020 intitulé « *Coronavirus : pourquoi les Bourses ont franchi un cap dangereux* » :

« [...] Le Covid-19 a réveillé l'ours boursier. Le Dow Jones a enregistré une chute de plus de 5 %, mercredi 11 mars, précipitant cet indice crucial de Wall Street en territoire de "bear market", c'est-

à-dire un "marché d'ours", aussi traduit parfois en français par "marché baissier". Cette terminologie animalo-technique désigne, essentiellement, une panique boursière qui menace de s'installer durablement. Le "bear market" n'en demeure pas moins l'un des événements boursiers les plus redoutés car il est souvent perçu comme un ours de mauvais augure, annonciateur d'une possible récession. [...] Concrètement, le "bear market" reflète une grande braderie boursière, lorsque les investisseurs cherchent, tous en même temps, à se débarrasser de leurs titres parce qu'ils anticipent une aggravation de la situation et des fortes pertes dans un avenir proche. [...] » ;

**b)** Opinion économique KBC Economics du 16 mars 2020 intitulée « *La crise du Covid-19 plonge l'économie mondiale dans une profonde récession* » :

« [...] KBC Economics abaisse les perspectives de croissance économique dans tous les pays. La crise du Covid-19 provoquera un ralentissement économique temporaire, mais fort, dans le courant de 2020, avec déjà une reprise progressive à la fin de 2020 et en 2021 [...]. Nous prévoyons un déclin synchronisé de la croissance économique dans tous les pays européens, en supposant que la propagation du virus se poursuive à un rythme rapide partout. [...] Sur cette base, nous prévoyons une profonde récession en Italie (-2,0%) en 2020, mais aussi une croissance négative en Allemagne (-0,7%) et en France (-0,5%). Le ralentissement des grandes économies européennes aura un impact négatif sur les petites économies européennes [...]. Les défis logistiques posés par la fermeture des frontières et les interruptions des canaux de transport ajoutent aux perspectives de croissance. Enfin, nous constatons que la consommation intérieure dans tous les pays européens diminue de manière drastique, d'une part en raison des mesures de quarantaine et d'autre part en raison d'une baisse de la confiance des consommateurs. La crise Covid-19 affecte donc à la fois l'offre et la demande de l'économie. [...] Malgré le message négatif, nous voyons des lueurs d'espoir. Les réponses politiques fortes et rapides des banques centrales et de nombreux gouvernements montrent que des leçons ont été tirées des périodes de crise précédentes. Ainsi, la reprise pourra commencer rapidement et de manière décisive. Par conséquent, nous espérons qu'une nouvelle escalade sera évitée. Néanmoins, cette crise laissera des traces. [...] » ;

**c)** Newsletter d'UBS « *CIO Alert UBS House View* » du 16 mars 2020 intitulée « *La Fed réduit les taux, les gouvernements renforcent les mesures pour lutter contre le COVID-19* » :

« [...] La volatilité du marché devrait perdurer au cours de la semaine à venir. [...] L'envolée des actions observées vendredi, suivant la baisse de 9,5% enregistrée jeudi, montre que le marché réagit favorablement à une action politique ciblée visant à endiguer

la propagation du virus et à limiter son impact économique, même si les mesures globales comme la réduction des taux d'intérêt ont reçu un accueil mitigé. Elle démontre aussi l'importance pour les investisseurs de ne pas prendre de décisions hâtives durant les périodes de volatilité élevée du marché. [...] La hausse de vendredi a couronné une semaine historique sur les marchés financiers qui ont connu le marché baissier le plus rapide de l'histoire des Etats-Unis, la plus forte chute des actions européennes en un jour, un effondrement quasiment record des prix du pétrole et des accès d'illiquidités sur les marchés des emprunts d'Etat qui ont semé la panique et déclenché des ventes irréflechies [...]. [...] Nous pensons que le marché terminera l'année à des niveaux beaucoup plus élevés qu'aujourd'hui, l'économie chinoise prenant la tête de la reprise et les économies américaine et européennes se ressaisissant au troisième trimestre. Il reste cependant délicat d'investir à des niveaux de volatilité aussi élevés. [...] » ;

**d)** Newsletter d'UBS « *CIO Alert UBS House View* » du 17 mars 2020 intitulée « *Les marchés chutent, les nouvelles restrictions l'emportant pour l'instant sur les mesures de relance* » :

« [...] Les actions ont plongé lundi, le S&P 500 cédant 12%, soit la pire baisse journalière de l'indice depuis le lundi noir de 1987. [...] Cette dégringolade est survenue malgré l'intensification des efforts pour protéger les économies des effets de la pandémie. [...] La question clé est de savoir à quel point la récession sera profonde et durable. Si les entreprises et les particuliers peuvent survivre pendant les fermetures temporaires, le ralentissement économique devrait être peu profond et le bas niveau des taux d'intérêt pourrait favoriser une reprise rapide. Alternativement, dans le scénario de risque, les problèmes de trésorerie des entreprises entraînent des faillites généralisées et une hausse du chômage, créant une baisse plus soutenue de la demande. Nous pensons que la survenance de ce scénario de risque dépendra a) du succès des mesures de confinement; et b) de l'efficacité des mesures de relance budgétaire et monétaire. [...] Investir dans des marchés aussi volatils reste très difficile. [...] » ;

**e)** Communiqué de presse de la Banque nationale suisse du 19 mars 2020 (en traduction libre) :

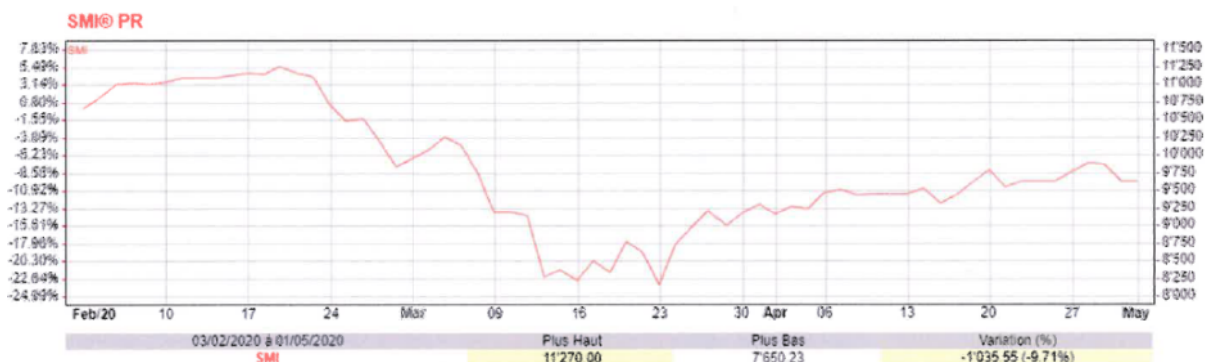
« [...] Le coronavirus place la société et l'économie suisse devant des défis hors du commun. L'incertitude s'est très fortement accrue à l'échelle de la planète, et les perspectives de l'économie mondiale comme de l'économie suisse se sont considérablement assombries. Le franc s'est de nouveau apprécié, et les marchés financiers mondiaux subissent une forte pression. [...] Dans le contexte actuel, il est extrêmement difficile d'évaluer les perspectives économiques, et toute prévision est entourée d'une incertitude inhabituellement élevée. Cela vaut tant pour la croissance que pour l'inflation. [...] »

Dans un tel contexte, les perspectives de l'économie mondiale sont extrêmement incertaines. [...] » ;

**f)** Article de presse swissinfo.ch du 12 janvier 2021 intitulé « Les marchés financiers ont déjà surmonté la pandémie » :

« [...] Après avoir atteint leur plus bas mi-mars, en raison de la mise à l'arrêt de l'économie face à la propagation du coronavirus, «la grande surprise de 2020 a été de voir que les marchés se sont repris très vite», commente Michel Girardin, professeur de macro-finance au Geneva Finance Research Institute de l'Université de Genève. [...] ».

**12.** Le graphique ci-dessous montre l'évolution de l'indice SMI notamment durant les mois de février et mars 2020 :



**13.** Il résulte de l'ensemble des éléments qui précèdent, d'une part, que les marchés financiers ont connu une baisse continue importante ainsi qu'une période de volatilité élevée de la mi-février jusqu'au 23 mars 2020, avant de se reprendre et, d'autre part, qu'à la mi-mars 2020, l'évolution de la situation était incertaine, en particulier quant à un éventuel rebond des marchés au vu des mesures étatiques mises en place.

**14.** Lors de son interrogatoire, C.\_\_\_\_\_, collaboratrice (« Head Securities ») de l'intimée au sein de son département « Trading », a déclaré ce qui suit en lien avec l'évolution des indices boursiers à la période précitée :

« [...] Il s'agissait d'un événement extrême. On a eu plusieurs jours avec des ouvertures de marché à -8, -10 % voire plus. On a eu un volume extrême. Des gens cherchaient à vendre ou du moins à couper leurs positions car on ne savait pas jusqu'où le marché allait aller à la baisse. [...] C'est exact que le point le plus bas a été atteint mi-mars 2020. Je confirme que les marchés sont remontés. Je ne peux pas dire si cela est remonté plus vite que ce qui avait été prévu puisque les prévisions n'étaient pas unanimes. [...] ».

**15.** Dans ce contexte et du fait de la détérioration de la valeur des titres de son portefeuille, le pouvoir d'achat de l'appelant est entré en négatif à partir du 13 mars 2020.

**16.** **a)** Un avertissement de dépassement de la limite de crédit – « Votre pouvoir d'achat est négatif. Veuillez régulariser la situation immédiatement » – s'est affiché le même jour, en caractères rouges, sur le compte de l'appelant. Ce message intervient par le biais d'un processus automatisé et informatisé. Il apparaît sur le compte dès que celui-ci présente un pouvoir d'achat négatif et disparaît une fois la situation régularisée.

**b)** L'appelant n'a pas réagi à cet avertissement. Lors de son interrogatoire, il s'en est expliqué comme suit :

« [...] Pour répondre [au conseil de l'intimée] qui me demande pourquoi je n'ai pas mis de l'argent sur le compte une fois que j'ai su que la limite de crédit était dépassée [ndlr : l'appelant ayant précédemment déclaré qu'il aurait été en mesure de le faire en effectuant un virement depuis un compte auprès d'une autre banque], je réponds que je n'ai pas vu qu'il manquait autant, je l'ai appris quelques jours plus tard. On m'a envoyé toutes les informations financières que j'ai produites au dossier attestant que le marché avait plongé mais qu'il allait remonter rapidement. Il y a aussi une tarification pour les dépassements, ce qui veut dire que certains dépassements sont acceptés par la banque. [...] ».

**17.** La situation précitée a perduré durant six jours, pendant lesquels le pouvoir d'achat de l'appelant a continué à évoluer à la baisse.

**18.** Le coefficient de marge (parfois aussi dénommé dans le présent arrêt « *seuil interne* », « *seuil* » ou plus généralement la « *marge* ») de l'intimée à ne pas dépasser n'était pas connu de l'appelant.

**19.** Le 18 mars 2020, le portefeuille de l'appelant était constitué de « *Liquidités* », par trois comptes courants en CHF, en EUR et en USD, d'« *Actions en EUR* » de trois titres, d'« *Actions en USD* » de neuf titres, de « *Fonds en CHF* » de quatre titres, et de « *Fonds en USD* » d'un titre. La valeur totale des titres était évaluée à 399'259 fr. 56, tandis que les liquidités en comptes courants présentaient un solde négatif de 345'681 fr. 39 au total, d'où une valeur nette du portefeuille de 53'578 fr. 17.

**20.** Le portefeuille de l'appelant ne contenait aucun produit avec une échéance (« *options* », « *call* », « *put* »).

**21.** **a)** Le niveau toléré du pouvoir d'achat négatif de l'appelant étant devenu trop critique au sens de la politique de gestion des risques de l'intimée, celle-ci a, le 19 mars 2020, entrepris des démarches en vue de le rétablir.

**b)** A 11 h 31, l'intimée a tenté de contacter l'appelant par téléphone, au moyen d'un numéro masqué. Ce dernier n'a pas répondu. Il ne disposait pas d'une messagerie vocale.

**c)** L'intimée n'a pas essayé de joindre à nouveau l'appelant par téléphone après cette tentative infructueuse. Elle n'a pas non plus essayé de le contacter par courriel, SMS ou encore par courrier.

**d)** Entendue sur ce qui précède lors de son interrogatoire, C. \_\_\_\_\_ a déclaré ce qui suit :

« [...] Il y a effectivement eu une tentative d'entrer en contact avec le client le 19 mars. Il n'y a eu qu'une tentative. Vous me demandez si je ne trouve pas cela un peu léger. Je réponds qu'il y avait en sus le message sur le compte de l'appelant. S'il s'est connecté, il l'a vu et pouvait alors régulariser son compte en le remettant à l'équilibre. A priori, il s'est connecté à plusieurs reprises sur son compte. Je peux le dire car on a demandé les log [sic] au service informatique. Pour répondre [au conseil de l'appelant], je confirme que le message sur le compte indiquant qu'il est en négatif n'est pas modifié, sauf si le compte redevient positif. Il n'y a pas de message additionnel indiquant que le compte serait [sic] liquidé. C'est un message

automatique. Nous sommes 9 au département trading. Il y a une trentaine de personnes du service consumer care qui a apporté son aide. Je confirme qu'il y a eu une centaine de comptes négatifs ce jour-là. A ma connaissance, il n'y a pas eu plusieurs tentatives d'appel pour certains clients. [...] ».

**e)** G. \_\_\_\_\_, collaborateur (« *Head Projects* ») de l'intimée au sein de son département « *Controlling & Risk* » a en substance confirmé ces éléments lors de son propre interrogatoire :

« [...] Le système calcule le pouvoir d'achat du compte en temps réel. Dès que le compte présente un pouvoir d'achat négatif, un message apparaît sur le compte. Il faut être sur le compte pour le constater. Si le compte remonte, le message disparaît automatique [sic]. Tout cela se fait automatiquement, par le système. [...] Le seuil étant négatif, on demande au département trading de contacter les clients afin de leur demander une régularisation. [...] Le département trading nous informe si le compte a pu être rétabli à l'équilibre ou pas. Je ne sais pas quelles démarches sont effectuées par le département trading. Ce département nous fait un commentaire sur ce qui a été fait. Dans le cas particulier, il a été opté pour une liquidation des positions. [...] Pour répondre [au conseil de l'intimée], le client est censé, dès qu'il reçoit le message sur son compte, prendre des mesures nécessaires. [...] Sur la liste, il devait y avoir une vingtaine de clients. Il y avait d'autres listes sur d'autres activités. Vous me demandez s'il était possible ce jour-là de contacter de manière suffisamment efficiente les clients dont le compte était négatif. Je réponds que l'équipe trading est bien dotée et qu'elle a fait le nécessaire. Vous me demandez combien de clients se sont ce jour-là retrouvés avec un compte négatif. Je pense qu'il y en a eu plus d'une centaine. S'agissant des comptes dont le détenteur a été communiqué au trading, il a été tenté de contacter les détenteurs. On considère que l'appelant a été contacté. Il y a eu un appel en absence. Il avait déjà été informé via son compte. La tentative de le contacter ayant été infructueuse, on a pris la décision de liquider. Pour répondre [au conseil de l'appelant], je ne sais pas combien de personnes travaillent au département trading. Je dirais peut-être une dizaine au trading et une vingtaine dans d'autres départements qui ont pu apporter de l'aide dans ce contexte particulier. Je confirme qu'il y a eu une centaine de comptes négatifs le 19 mars 2020. Je ne sais pas combien de personnes ont été contactées et ce qu'elles ont décidé de faire. Je ne connais pas le détail. [...] ».

**f)** L'appelant a quant à lui déclaré ignorer de qui l'appel masqué provenait et ne pas avoir « *imaginé qu'il pouvait s'agir [d'un appel] de la banque* ».

**g)** Entre 13 h 10 et 14 h 59, l'intimée a procédé à la liquidation d'une grande partie des titres de l'appelant pour un montant total d'environ 294'600 fr., afin que son pouvoir d'achat revienne en positif et que sa situation soit régularisée.

**22.** Le 20 mars 2020, la valeur nette du portefeuille de l'appelant s'élevait à 36'478 fr. 22, compte tenu d'une valeur totale des titres de 89'793 fr. 48 et du solde négatif des liquidités en comptes courants par 53'315 fr. 26.

**23.** Par courriel du 23 mars 2020, l'appelant s'est adressé comme suit à l'intimée :

« [...]

Jeudi 19 mars, votre société a procédé [à] la vente de la quasi-totalité de mon portefeuille de titres. Ceci sans préavis aucun. Ni par téléphone, courriel ou courrier. Un portefeuille diversifié que j'ai mis environ vingt ans à constituer. C'est criminel, inimaginable.

[...]

Etonnant également car malgré que nous vivions une situation sanitaire exceptionnelle, les états [sic] font tout leur possible pour soutenir les marchés et l'économie. La majorité des banques centrales ont baissées [sic] drastiquement leurs taux d'intérêt de référence et des programmes de rachats et d'injections massives sont menés sur toute la planète. Ces réactions ont été bien plus rapide [sic] qu'en 2008 et laisse présager des conséquences moins néfastes pour l'économie réelle. [...]

La liquidation de mon portefeuille est un exemple typique de situation « lose-lose ». Pour vous, jusque-là vous receviez des montants chaque année plus importants. Ceci grâce aux intérêts perçu [sic] au travers du crédit mise [sic] à ma disposition. De mon côté, je pouvais compter sur une distribution en dividendes en grande partie réinvestie et bien supérieure aux charges engendrées. Les opérations que vous avez effectuées [sic] sont une perte de revenus autant pour Banque B. \_\_\_\_\_ SA que pour moi.

Avez-vous seulement calculé votre perte de flux financiers consécutive à la liquidation de la majorité de mon portefeuille, de ceux d'autres clients ?

C'est d'autant plus incompréhensible puisque de telles opérations soutiennent la baisse des marchés, ce qui encore une fois est néfaste et pour Banque B. \_\_\_\_\_ SA et pour ses clients.

Je pense que votre but n'est ni de contribuer à la baisse des marchés ni de perdre du chiffre d'affaire [sic] et encore moins de faire perdre de l'argent à vos clients.

[...] ».



**24.** Au mois de mai 2020, Newsletter B.\_\_\_\_\_ a publié un interview de D.\_\_\_\_\_, directeur général de l'intimée. Les passages suivants en sont extraits :

« [...] ».

**25.** L'appelant a déposé une réclamation écrite auprès de l'Ombudsman des banques suisses (ci-après : l'Ombudsman).

**26.** Sollicitée par ce dernier, l'intimée s'est déterminée comme suit par courrier du 13 octobre 2020 :

« [...] ».

**Position [du conseil de l'appelant]**

**1. La banque n'aurait pas fait preuve de la diligence requise et ne peut pas se prévaloir d'avoir agi correctement selon les dispositions contractuelles**

*[...] Malgré les circonstances d'urgence et de menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages, la Banque a ainsi tout de même tenté de joindre le client [...] par souci de diligence professionnelle, alors qu'elle n'était pas tenue à le faire selon les dispositions contractuelles. Par ailleurs, la Banque n'a pas immédiatement liquidé les positions de A.\_\_\_\_\_ alors qu'elle aurait pu le faire selon les dispositions contractuelles applicables. La Banque a dans ce cadre surveillé les positions du client de manière attentive durant les six jours suivant l'entrée en pouvoir d'achat négatif du client, qui aurait dû s'apercevoir durant ce laps de temps qu'un message dans son compte le priait de rétablir la situation en apportant des liquidités supplémentaires.*

**2. Il ne serait pas acceptable que la Banque prenne contact six jours après que le client est entré en pouvoir d'achat négatif et que la Banque liquide plus de trois quarts du portefeuille du client dans les minutes suivant la tentative échouée de contact**

*En signant le Contrat de Crédit lombard [...], le client accepte également les termes de son art. 6 a) qui énoncent que le client est conscient que le maintien de la limite du crédit lombard est soumis à l'obligation de fournir en permanence des garanties suffisantes auprès de la Banque. Celle-ci pourra, en cas de non-respect par le client des obligations découlant du contrat, procéder à son choix à des réalisations selon sa libre appréciation de tout ou partie des valeurs mobilières mises en gages [sic] afin de réduire la dette du client. A cet égard, le client s'engage à consulter son compte auprès de la Banque sur une base régulière et aussi souvent que l'exigent les circonstances afin de vérifier que l'utilisation du crédit lombard est toujours en adéquation avec les garanties données à la Banque et que toutes les obligations du client soient en permanence respectées.*

*En temps de circonstances ordinaires, la Banque procède à des appels de marge avant la réalisation forcée selon les conditions de la loi sur les titres intermédiés.*

*Néanmoins, les circonstances étaient extraordinaires au printemps 2020, dans la mesure où les marchés ont entamé leur tendance baissière dès le mois de février, évolution négative qui s'est notamment reflétée sur le portefeuille de A. \_\_\_\_\_ et qui est devenue menaçante dans la mesure où le portefeuille du client a franchi le seuil critique établi par les directives internes de la Banque au niveau de son pouvoir d'achat négatif. En période de pandémie due au Covid-19, aucun élément objectif ne pouvait à ce moment-là prédire avec certitude l'évolution future des marchés.*

*Ainsi, le message dans le compte du client notifié le 13 mars 2020 constituait un premier avertissement pour le client que la situation de son portefeuille se dégradait rapidement.*

*Durant ces six jours et au vu de l'évolution baissière des marchés depuis plusieurs semaines, il paraît difficilement concevable que le client ait pu ignorer que les circonstances furent à ce moment-là extraordinaires et qu'une réalisation forcée était possible en tout temps selon les termes contractuels, événement qui est survenu suite au franchissement du seuil critique du pouvoir d'achat négatif du client entre le 18 mars 2020 et le 19 mars 2020 contraignant la Banque à procéder à la réalisation forcée.*

*[...]*

**8. Pour couvrir le pouvoir d'achat négatif d'environ CHF 60'000, la Banque aurait toutefois vendu l'équivalent d'environ CHF 294'600 ce qui serait « beaucoup plus élevé que nécessaire »**

Lors d'une liquidation de titres dans le cadre d'un crédit lombard qui n'est plus couvert, le ratio entre le pouvoir d'achat théorique et la valeur des positions nettes est un indicateur essentiel signalant le passage en-dessous du seuil critique contraignant la Banque à procéder à une réalisation forcée des gages. Pour rappel, l'impact chiffré sur le pouvoir d'achat qu'aura la liquidation d'un titre dépend au cas par cas du pourcentage du gage qui est attribué au titre. En d'autres termes, le ratio entre le cash et le pouvoir d'achat n'est pas obligatoirement de « un pour un », sauf dans les cas où un titre nanti à 0% (sans gage) est vendu. Au contraire, la vente d'un un [sic] titre nanti à 100% ne fera pas évoluer le pouvoir d'achat.

Le 19 mars 2020 à environ 9h30, la valeur du portefeuille du client en positions nettes correspondait à environ CHF 55'000, ce qui représente un montant inférieur à son pouvoir d'achat théorique qui lui était en négatif d'environ CHF 58'000. Le ratio entre le pouvoir d'achat théorique et la valeur des positions nettes était d'environ 106% à ce moment-là.

En pratique, lorsque la Banque procède à la réalisation forcée de gages, elle doit tenir compte de l'évolution en temps réel de la situation du marché. Une prédiction du moment exact où le client retrouvera un pouvoir d'achat positif n'est pas possible. C'est au moment où le pouvoir d'achat redevient positif que la Banque arrête de liquider des positions, événement qui est survenu, dans le cas de A.\_\_\_\_\_, après avoir liquidé pour un montant total d'environ CHF 294'600. La combinaison de toutes les ventes de titres a permis de ramener le pouvoir d'achat à un niveau positif. En résumé, il n'était donc pas possible de réaliser un montant inférieur à environ CHF 294'600 en vue de couvrir la totalité du pouvoir d'achat négatif du client.

[...]

**Votre position**

**4. La loi sur les titres intermédiés rend un appel de marge avant la réalisation forcée des avoirs obligatoire et ne prévoit en principe pas d'exception envers un client de la catégorie de A.\_\_\_\_\_**

La doctrine reconnaît de façon large qu'il existe une exception à l'avertissement précédent une réalisation forcée prévu dans la loi sur les titres intermédiés : la réalisation en cas d'urgence.

Pour qu'une vente d'urgence puisse être réalisée, la réalisation immédiate doit être dans l'intérêt des deux parties, ce qui peut se présenter lorsque la valeur des sûretés menace de chuter ou que la liquidité de la sûreté est en train de diminuer ou menace de diminuer, ce qui dans notre cas exposait tant la Banque que A.\_\_\_\_\_ en date du 19 mars 2020 par la combinaison de la situation de marché exceptionnelle liée à la pandémie ainsi que du pouvoir d'achat négatif du client ayant franchi le seuil critique imposé par les procédures internes de la Banque.

[...] ».

**27.** Par lettre de clôture du 3 novembre 2020, l'Ombudsman a pris position comme suit :

« [...]

*Voilà la position des parties. Permettez-moi les commentaires suivants : A mon avis, le contenu du contrat de crédit lombard, de l'acte de nantissement et de cession général conclu entre la banque [ndlr : l'intimée] et votre client [ndlr : l'appelant] est assez standard sur le marché financier suisse. Une des obligations principales du preneur de crédit est de maintenir des gages suffisants pour la couverture du crédit. En cas de violation de cette obligation, la banque se réserve le droit de vendre tout ou partie des gages pour réduire ou rembourser le crédit. Normalement, elle doit avertir le client préalablement à la vente, lui offrir le temps adéquat pour régulariser la situation et l'informer de la vente forcée en cas de non-respect de la demande. Selon mon expérience, les contrats standards dans le domaine prévoient régulièrement qu'un tel avertissement n'est pas nécessaire en cas d'urgence. Selon l'art. 32 de [la] loi fédérale sur les titres intermédiés, un tel avertissement est obligatoire et seul un investisseur qualifié peut y renoncer au préalable. La question centrale du cas présent me paraît alors de savoir si la banque a violé cette obligation.*

*Je partage l'opinion de la banque selon laquelle la doctrine dominante est d'avis qu'un avertissement préalable n'est pas nécessaire en cas d'urgence.*

*Vous contestez qu'au moment de la réalisation du gage, il y avait une situation d'urgence. A mon avis, la banque peut présenter des arguments forts pour démontrer qu'effectivement, au vu de la situation des marchés, il y avait un cas d'urgence. Cette question doit être jugée en se basant sur les informations connues à ce moment-là et pas au regard des informations disponibles aujourd'hui, soit le développement favorable des cours des actions depuis lors, car ceci n'était pas prévisible. Le fait que beaucoup de banques recommandaient aux clients de ne pas vendre leurs investissements et d'attendre une éventuelle reprise des cours ne change selon moi rien à cette analyse. Un client qui est lié par des dispositions d'un contrat de crédit lombard n'a pas les mêmes libertés dans une telle situation qu'un client qui a investi sa propre fortune uniquement.*

*Je déplore les pertes subies par votre client, et le fait que la banque ne se soit prononcée sur l'affaire qu'après l'intervention de l'Ombudsman, plus de trois mois après la première réclamation de votre client, me paraît inacceptable.*

*[...] ».*

**28. a)** Le 2 mars 2021, l'intimée a adressé les lignes suivantes à l'appelant :

*« [...]*

*Malgré une explication détaillée du processus de la Banque en cas de réalisation forcée de gages au Point 8. du courrier de réponse à l'Ombudsman du 13 octobre 2020, vous souhaitez que la Banque explique davantage pourquoi une vente de l'ordre de CHF 249'600.- était nécessaire afin de couvrir le solde négatif d'environ CHF 58'000.-. Dans ce cadre, il sied de souligner que chaque établissement fonctionne selon ses propres méthodes de calcul et de gestion des risques lorsqu'il s'agit de définir le taux de nantissement d'un titre donné, et que par conséquent la demande de A.\_\_\_\_\_ vise ici à connaître les conditions propres à la Banque en matière de taux de nantissement en lien avec un contrat de crédit lombard.*

*[...]*

*En général, la Banque ne dévoile pas de manière exhaustive et précise son système de calcul de nantissement à ses clients. Dans un souci de clarté néanmoins, la Banque a procédé à des calculs rétroactifs de chacune des*

liquidations des positions de A. \_\_\_\_\_ en date du 19 mars 2020, exposés dans le fichier en annexe (**Annexe A**). La Banque attire votre attention sur les résultats des calculs qui ne reflètent pas à l'unité près la réalité du 19 mars 2020 dans la mesure où les prix de certains titres ont dû être recalculés manuellement (surlignés en jaune dans l'Annexe A), pour les raisons suivantes : soit le produit n'existe plus aujourd'hui, soit le produit a subi une opération sur titre ayant eu une influence sur son prix. Ceci explique ainsi la différence entre le montant de la dernière case de la colonne Buying Power Maximum Loan Value Change (« BP MLV Change » - surligné en bleu dans l'Annexe A) et le Buying Power qui en réalité était revenu à un niveau positif après l'exécution de l'ordre [...]. Ce fichier vous est par conséquent remis à titre informatif et illustre le processus de liquidation en urgence des titres de A. \_\_\_\_\_ en date du 19 mars 2020 qui vous avait déjà été décrit au Point 8. du courrier de réponse de la Banque à l'Ombudsman du 13 octobre 2020.

[...] ».

**b)** En raison du secret d'affaires, l'intimée n'a pas intégré les données relatives aux taux de nantissement dans l'annexe A au courrier du 2 mars 2021.

**c)** Ces ratios internes du gage sont fixés par les départements « Trading » et « Risk » de l'intimée, selon des procédures internes. Lors de son interrogatoire, G. \_\_\_\_\_ a déclaré ce qui suit en lien avec ce qui précède :

« [...] Pour répondre [au conseil de l'appelant], les auditeurs internes et externes vérifient les ratios fixés selon la procédure interne. Les taux d'avance sont fixés et restent constants d'une revue à l'autre, sauf circonstances extraordinaires. Il n'y a pas eu de vérification manuelle des taux d'avance à la période litigieuse à mon souvenir. [...] C'est exact que c'est l'intimée qui fixe elle-même ces valeurs. C'est exact qu'elles sont fixées en fonction de la qualité et de la liquidité des titres ainsi que de la capitalisation boursière sur le marché. Elles sont également fixées en fonction des ratings. [...] De mon point de vue, c'est le marché qui décide de la valeur de vente réelle d'un titre. On a des outils qui permettent de valoriser le compte, qui donne une valeur de liquidation théorique. Après, il faut trouver un acheteur et le titre peut donc varier dans l'intervalle. ».

**29. a)** Le 15 novembre 2021, au bénéfice d'une autorisation de procéder délivrée le 5 octobre 2021, l'appelant a ouvert action contre l'intimée par le dépôt d'une demande en paiement en concluant, en substance et avec suite de frais et dépens, à ce qu'elle soit condamnée à lui verser un montant de 297'343 fr. 76, avec intérêt à 5 % dès le 19 mars 2020.

**b)** Par réponse déposée le 4 avril 2022, l'intimée a conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet de ces conclusions.

**c)** Par réplique du 11 mai 2022, l'appelant a modifié et réduit ses conclusions initiales en concluant, avec suite de frais et dépens, à ce que l'intimée soit condamnée à lui verser un montant de 261'097 fr. 02, avec intérêt à 5 % dès le 30 décembre 2020.

**d)** Par duplique du 16 juin 2022, l'intimée a conclu, avec suite de frais et dépens, au rejet des conclusions réduites.

**e)** Une audience d'instruction s'est tenue par devant le juge délégué de la Chambre patrimoniale le 14 février 2023. A cette occasion, l'appelant ainsi qu'H.\_\_\_\_\_, G.\_\_\_\_\_ et C.\_\_\_\_\_ pour l'intimée ont été interrogés en leur qualité de parties.

**f)** Les parties ont renoncé à la tenue d'une audience de plaidoiries finales, déposant des plaidoiries écrites les 14 et 15 juin 2023, puis des plaidoiries écrites responsives les 14 et 15 septembre 2023.

## **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]), dans les affaires non patrimoniales ou dont la valeur litigieuse, au dernier état des conclusions, est de 10'000 fr. au moins (art. 308 al. 2 CPC).

L'appel doit être introduit auprès de l'instance d'appel, soit auprès de la Cour d'appel civile (art. 84 al. 1 LOJV [loi vaudoise d'organisation judiciaire du 12 décembre 1979 ; BLV 173.01]), dans les 30 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** Formé en temps utile par une partie qui a un intérêt digne de protection (art. 59 al. 2 let. a CPC) contre une décision finale de première instance et portant sur des conclusions patrimoniales qui sont supérieures à 10'000 fr., l'appel est recevable.

## **2.**

### **2.1**

**2.1.1** 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 (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 5A\_340/2021 du 16 novembre 2021 consid. 5.3.1 ; TF 4A\_215/2017 du 15 janvier 2019 consid. 3.4).

**2.1.2** Selon l'art. 311 al. 1 CPC, l'appelant a un devoir de motivation de son appel. D'après la jurisprudence, il doit indiquer en quoi la décision de première instance est tenue pour erronée et développer une argumentation suffisamment explicite et intelligible, en désignant précisément les passages qu'il attaque dans la décision dont est appel, et les moyens de preuve auxquels il se réfère (ATF 138 III 374 consid. 4.3.1 ; TF 4A\_274/2020 du 1<sup>er</sup> septembre 2020 consid. 4). L'appelant 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, en mettant le doigt sur les failles de son raisonnement et en expliquant en quoi son argumentation peut influencer sur la solution retenue (TF 4A\_611/2020 du 12 juillet 2021 consid. 3.1.2 ; TF 4A\_474/2013 du 10 mars 2014 consid. 3.1). Il en découle 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 (TF 4A\_610/2018 du 29 août 2019 consid. 5.2.2.1 et les réf. citées). Il n'appartient pas à la juridiction d'appel de comparer l'état de fait présenté en appel avec celui du jugement pour y déceler les éventuelles modifications apportées et en déduire les critiques de l'appelant (CACI 7 novembre 2024/500 consid. 2.4.1 ; CACI 6 mars 2023/108 consid. 4.1 ; CACI 8 décembre 2022/594 consid. 4.1).

**2.2** L'appelant procède tout d'abord, sous chiffre II à un « *bref rappel des faits* » (appel, pp. 4-5) dont il ne tire cependant aucun grief de constatation inexacte des faits à ce stade, de sorte qu'il n'en sera pas tenu compte.

**3.** L'appelant invoque ensuite trois griefs de constatation inexacte des faits relatifs aux documents d'ouverture de compte, au seuil de liquidation et à l'évolution des marchés (appel, pp. 10-11, ch. III/B/3).

**3.1** L'appelant fait grief aux premiers juges de ne pas avoir retenu de manière explicite, dans l'état de fait du jugement attaqué, que ni les conditions générales ni le contrat lombard ne contiennent de passage qui permettraient directement ou indirectement une liquidation sans avertissement préalable (appel, pp. 6-7, ch. III/B/1).

L'appelant cherche ici à démontrer qu'aucune disposition contractuelle n'offrait à l'intimée la possibilité de réaliser les gages sans annonce préalable au client. Il soutient que les documents en question présenteraient, au vu de cette inconsistance alléguée, une ambiguïté ou un caractère insolite, qui n'aurait en conséquence pas été pris en considération par l'instance précédente.

Ce faisant, on ne discerne aucune constatation inexacte des faits, mais un grief relatif à l'appréciation des documents contractuels de la banque, singulièrement sur la question de savoir si les conditions

générales ou le contrat lombard permettaient directement ou indirectement la liquidation sans avertissement préalable du portefeuille de titres de l'appelant ou s'ils présentaient un caractère insolite. Cette question sera examinée sous l'angle du droit.

**3.2** En ce qui concerne le seuil de la liquidation, l'appelant se plaint de ce que ce seuil (marge) interne de la banque et ayant déclenché la liquidation, ne lui a pas été communiqué, l'intimée ayant invoqué le secret d'affaires. Il fait valoir que les premiers juges ont constaté les faits de manière incomplète, le privant de pouvoir établir à satisfaction de droit une violation du devoir d'information de la banque au sens de l'art. 32 al. 2 LTI. Il reproche de plus aux premiers juges d'avoir méconnu « l'art. 187 CPC » (*recte* : art. 183 al. 1 CPC), lequel permet au juge d'ordonner une expertise d'office (appel, pp. 7-10, ch. III/B/2).

En l'occurrence, le droit à connaître la marge de la banque est une question de droit relevant d'une part du secret d'affaires et d'autre part de l'acceptation par l'appelant des conditions du contrat lombard et singulièrement du pouvoir discrétionnaire de la banque de fixer cette marge. Quant à la question de savoir si la marge a été fixée de manière conforme à d'éventuelles règles applicables en la matière, cette question peut rester ouverte en l'espèce comme on le verra ci-après dès lors qu'elle n'est pas décisive à la résolution du litige. Quant à l'argument selon lequel les premiers juges auraient pu ordonner une expertise d'office, il ne relève pas de la constatation des faits.

**3.3** L'appelant reproche aux premiers juges d'avoir retenu à tort qu'à la mi-mars 2020, l'évolution des marchés financiers était incertaine, en particulier quant à un éventuel rebond des marchés au vu des mesures étatiques mises en place. Il fait valoir qu'à cette période l'évolution des marchés n'était pas plus incertaine qu'à l'habitude, et même moins au vu des mesures étatiques drastiques mises en place, si bien que la plupart des acteurs s'attendaient à une reprise. Il soutient que ce fait est décisif pour apprécier l'urgence de la situation qui a amené l'intimée à liquider son portefeuille de titres (appel, pp. 10-11).

L'appelant ne peut pas être suivi sur ce point, il ressort du jugement attaqué qu'à la mi-mars 2020, l'évolution des marchés financiers était effectivement marquée par une incertitude significative en raison du développement de la pandémie de Covid-19 qui a provoqué un chamboulement économique extrême. S'il est constant que d'importantes interventions étatiques ont été annoncées à cette période, leur impact restait incertain (cf. notamment : interview de D. \_\_\_\_\_ de mai 2020 dans Newsletter B. \_\_\_\_\_ ; KBC Economics du 16 mars 2020 ; Newsletters d'UBS des 16 et 17 mars 2020 et France 24 du 12 mars 2020). Dans ces circonstances, les investisseurs ne pouvaient pas évaluer avec assurance l'effet des interventions étatiques ni à quelle échéance une reprise pourrait se matérialiser (*ibid.*). Aussi, c'est à juste titre que les premiers juges ont retenu que l'évolution des marchés financiers et une éventuelle reprise étaient incertaines, si bien que ce grief de constatation inexacte des faits doit être rejeté.

#### **4.**

**4.1** En l'occurrence, il n'est pas contesté que les parties sont liées par un crédit lombard, selon contrat du 13 novembre 2005, à savoir une ligne de crédit garantie par le nantissement (au sens des art. 884 ss CC [Code civil suisse du 10 décembre 1907 ; RS 210]) de titres facilement réalisables - ou de tout autre genre de sûretés susceptibles d'être mises en gage -, dont la possession a été transférée à l'intimée. L'emprunteur n'obtient du prêteur qu'un pourcentage déterminé de la valeur sur le marché des titres donnés en gage. La différence entre le montant du crédit et la valeur marchande des titres nantis constitue la marge de sécurité. De plus, la banque se réserve souvent le droit de modifier unilatéralement le montant en pourcent qu'elle a attribué aux actifs nantis selon leur volatilité, ce qui est appelé valeur de nantissement ou *Loan to Value (LTV)*. Toute augmentation du niveau de la marge a pour effet de réduire la LTV. La garantie nantie pouvant devenir insuffisante suivant l'évolution des cours qui réduit cette marge, les parties peuvent prévoir le droit de la banque d'exiger l'apport de garanties complémentaires dans le

délai convenu ou dans un délai approprié. Si l'emprunteur ne reconstitue pas la marge de sécurité, la banque peut résilier le crédit lombard, liquider le dépôt de garantie et réclamer le remboursement des avances qu'elle a consenties (TF 4A\_593/2015 du 13 décembre 2016 consid. 7.2 ; TF 5A\_739/2012 du 17 mai 2013 consid. 8.2.3 et les réf. citées ; Thierry Zumstein, La jurisprudence du Tribunal fédéral et le crédit lombard, *in* Jusletter 16 septembre 2024, pp. 12, 19 et 20 ; Alexandre de Senarclens/Lisa Harrison, Le crédit lombard et l'effet levier, *in* SJ 2021 II 47 ss, p. 48 et les réf. citées ; Elisabeth Moskrice, Der Lombardkredit, Thèse, Zurich 2003, pp. 5-6 et 114-115).

**4.2** L'effet de levier généré est l'essence du crédit lombard. L'opération consiste à s'endetter pour augmenter sa capacité d'investissement. En utilisant l'effet de levier, l'investisseur peut ainsi prendre des positions pour des montants plus importants que les actifs dont il dispose ; la différence sera financée par la banque qui exigera, d'une part, le nantissement de tout ou partie des actifs déposés et, d'autre part, une couverture appropriée en matière de fonds propres désignée « marge » (TF 4A\_412/2021 du 21 avril 2022 consid. 11.1 ; TF 4A\_450/2010 du 21 décembre 2010 consid. 5.2.1). En période de hausse des marchés, le levier accorde au client, par la mise à disposition de fonds étrangers (le crédit lombard) des actifs complémentaires pour effectuer ses opérations. Le levier est ici positif, car il permet au client de procéder à des investissements plus importants et, *in fine*, d'espérer un gain plus élevé. En période de baisse, l'effet de levier est négatif; il augmente le potentiel de perte, car il peut générer des appels de marge pouvant conduire à la réalisation totale ou partielle des actifs nantis. Dans cette hypothèse, le client perd non seulement ses fonds propres, mais risque de se retrouver débiteur de sa banque (Zumstein, *op. cit.*, p. 16 et la réf. cit.).

## 5.

**5.1** Sous l'angle de la violation du droit, l'appelant invoque tout d'abord une violation de l'art. 8 LCD (p. 11-14 appel). Il reproche aux premiers juges de ne pas avoir examiné si les dispositions des conditions générales (art. 36), du contrat lombard (art. 6 let. d, e et f) ainsi que de l'acte de nantissement (art. 6 let. b) étaient inhabituelles, insolites et ambiguës et déloyales au sens de l'art. 8 LCD, en ne se référant qu'à la lettre de clôture du 3 novembre 2020 de l'Ombudsman. Il sied de d'ores et déjà relever que l'appelant ne plaide pas le volet « *abusif* » au sens de l'art. 8 LCD, à savoir une disproportion entre les droits et obligations résultant du contrat qui serait notable et injustifiée, mais se contente d'invoquer l'aspect insolite de la clause, de sorte que c'est sous cet angle là uniquement que le grief sera examiné (art. 311 al. 1 CPC).

En particulier, l'appelant fait valoir que l'avis de l'Ombudsman n'était pas déterminant. Il expose que, dans sa requête, il n'avait demandé à l'Ombudsman que de se prononcer sur le caractère illicite de la liquidation, si bien que l'instance de médiation n'avait pas examiné si les dispositions des trois contrats, y compris les conditions générales, et leur interaction étaient inhabituelles, insolites et ambiguës au sens de l'art. 8 LCD. Il rappelle aussi que l'intimée n'est pas une banque standard. Il soutient que le jugement n'analyse pas de manière exhaustive l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement, car il omet de mentionner que la banque a le droit de réaliser les valeurs en cas de perte de valeur imminente et si le donneur de gage ne satisfait pas à la demande de fournir des garanties supplémentaires dans le délai imparti.

De plus, l'appelant fait valoir que le contrat lombard stipulerait que toute communication pouvait avoir lieu par courrier électronique, de sorte qu'il était en droit d'attendre qu'une communication ait lieu le cas échéant par ce moyen, afin de fournir les garanties supplémentaires. Il soutient qu'il n'était à aucun moment question de ce qu'un appel téléphonique (masqué), infructueux, ou un onglet automatique ne contenant pas les éléments nécessaires à un avertissement puissent constituer une telle communication.

L'appelant plaide que le caractère insolite doit s'examiner de manière objective et subjective, notamment en évaluant l'expérience ou l'inexpérience du cocontractant. Or, le jugement entrepris n'examine selon l'intéressé aucunement ses connaissances, et le fait d'avoir, par courrier du 23 mars 2020, indiqué à la banque qu'il estimait la liquidation de son portefeuille sans préavis comme un acte inimaginable ne démontre aucunement « *certaines connaissances* » dans le fonctionnement des marchés financiers.

## **5.2**

**5.2.1** Aux termes de l'art. 8 LCD, agit de façon déloyale celui qui, notamment, utilise des conditions générales qui, en contradiction avec les règles de la bonne foi prévoient, au détriment du consommateur, une disproportion notable et injustifiée entre les droits et les obligations découlant du contrat.

La notion de « consommation » au sens de l'art. 8 LCD est controversée en doctrine. Elle peut ainsi être définie comme l'usage d'un bien ou d'un service pour un usage personnel et familial ou étranger à l'activité professionnelle. Elle peut également se définir par rapport aux caractéristiques professionnelles de l'autre partie, l'accent étant mis sur le déséquilibre de la transaction et le besoin de protection d'une partie réputée faible. D'autres critères sont encore utilisés, comme celui de l'activité spécifique (par exemple en matière de voyages à forfait) ou de la nature du dommage (cf. not. Pascal Pichonnaz, *in* Pascal Pichonnaz/Vincent Martenet, Loi contre la concurrence déloyale LCD, Commentaire Romand, Bâle 2017, n. 124 ss ad art. 8 LCD et les réf. citées ; Florence Bettschart, Les difficultés d'application de l'art. 8 LCD, *in* Blaise Carron/Christoph Müller [éd.], 2<sup>e</sup> Journée des droits de la consommation et de la distribution, Bâle/Neuchâtel 2016, n. 24 ss). De même, certains auteurs considèrent que l'art. 8 LCD s'applique uniquement aux contrats de consommation dite courante, portant sur des prestations correspondant à des besoins usuels (Markus Hess/Lea Ruckstuhl, AGB-Kontrolle nach dem neuen Art. 8 UWG - eine kritische

Auslegeordnung, *in* AJP/PJA 2012 p. 1195 ; Sylvain Marchand, Art. 8 LCD : un léger mieux sur le front des intempéries, *in* Haftung und Versicherung/Responsabilité et assurance HAVE/REAS 2011 p. 330), à l'instar de l'art. 32 CPC. Le droit de la consommation fait partie du « *droit privé social* », qui justifie une protection particulière de la partie faible au contrat. Or, comme le relève le Tribunal fédéral, l'acquéreur d'une voiture de luxe n'a par exemple pas de besoin particulier de protection sociale, si bien que le for spécial de l'art. 32 CPC ne s'applique pas en pareil cas (ATF 134 III 218). La position selon laquelle l'art. 8 LCD contiendrait une définition étroite de la notion de consommation peut ainsi se justifier dans un but d'uniformisation avec la procédure civile (Nicolas Kuonen, Le contrôle des conditions générales : l'envol manqué du Phénix, *in* SJ 2014 II 1 ss, p. 9).

**5.2.2** Par conditions générales, on entend les clauses contractuelles préformulées qui décrivent de manière générale tout ou partie du contenu d'un contrat (Pichonnaz, *op. cit.*, n. 4 ad art. 8 LCD). Leurs caractéristiques essentielles sont qu'elles ont été établies à l'avance par une partie, qu'elles n'ont pas fait l'objet d'une négociation individuelle et qu'elles sont envisagées pour un nombre indéfini de contrats d'une certaine nature (Pichonnaz, *op. cit.*, n. 7 ss ad art. 8 LCD ; Koller, Art. 8 UWG : Eine Auslegeordnung unter besonderer Berücksichtigung von Banken-AGB, *in* AJP/PJA 2014 p. 24). C'est généralement le cas des contrats conclus avec une banque (Koller, *op. cit.*, p. 24 s.).

**5.2.3** La validité des conditions générales est limitée par la règle de la clause insolite. Selon la jurisprudence, sont soustraites de l'adhésion censée donnée globalement à des conditions générales toutes les clauses insolites sur lesquelles l'attention de la partie la plus faible ou la moins expérimentée en affaires n'a pas été spécialement attirée. Le rédacteur de conditions générales doit partir de l'idée, en vertu du principe de la confiance, qu'un partenaire contractuel inexpérimenté n'accepte pas des clauses insolites. Le caractère insolite d'une clause se détermine d'après la perception de celui qui l'accepte au moment de la conclusion du contrat (ATF 138 III 411 consid. 3.1 ; ATF 135 III 1 consid. 2.1 ; TF 4A\_372/2022 du

11 juillet 2023 consid. 3.3). Le caractère insolite doit s'apprécier objectivement - la clause conduit à un changement essentiel du caractère du contrat ou s'écarte de manière importante du cadre légal du type de contrat concerné - et subjectivement - l'(in)expérience du cocontractant dans la branche doit être évaluée (ATF 138 III 411 consid. 3.1 ; ATF 135 III 1 consid. 2.1 ; Pichonnaz, *op. cit.*, n. 96 ad art. 8 LCD). Le fait que le contrat s'écarte de certaines informations contenues dans la publicité du cocontractant ne suffit pas à lui seul pour qualifier une clause d'insolite. Il s'agit d'un élément à prendre en compte pour établir si la clause doit être qualifiée de surprenante pour le destinataire des conditions générales, compte tenu de son inexpérience (appréciation de l'élément subjectif ; Pichonnaz, *op. cit.*, n. 96 ad art. 8 LCD).

### 5.3

**5.3.1** En l'espèce, il faut tout d'abord rappeler que, comme l'ont retenu les premiers juges, et l'appelant ne le conteste pas, les trois documents (les conditions générales de la banque, le contrat de crédit lombard et le contrat de nantissement) prévoyaient tous en substance que la banque pouvait exiger en tout temps de son client qu'il fournisse des garanties supplémentaires dans un certain délai et que, si le client ne satisfaisait pas à cette demande, la banque pouvait procéder à la réalisation de tout ou partie des valeurs mobilières mises en gage. Il n'y avait que l'art. 6 let. b *in fine* de l'acte de nantissement qui contenait une dérogation à ce régime, en prévoyant qu'en cas de menace imminente d'une rapide dévalorisation de gages, la banque n'était pas soumise à l'obligation d'avertir préalablement d'une réalisation des gages.

**5.3.2** La question est ainsi de savoir si l'art. 6 let. b *in fine* de l'acte de nantissement est insolite au sens de l'art. 8 LCD.

**5.3.2.1** Tout d'abord s'agissant de l'élément subjectif, l'instance précédente a retenu à juste titre que l'appelant n'était pas un professionnel de la finance, mais qu'il ne semblait pas être un novice en la matière, ses déclarations dénotant certaines connaissances dans le domaine (jugement, p. 32). S'il ressort du jugement attaqué que l'appelant est ingénieur de formation (p. 2), il n'en demeure pas moins que, comme le montre le courrier électronique qu'il a adressé à l'intimée le 23 mars 2020, il n'est pas inexpérimenté en affaires et connaissait les mécanismes contractuels qu'il avait conclus avec sa banque (« *Pour vous, jusque-là vous receviez des montants chaque année plus importants. Ceci grâce aux intérêts perçu [sic] au travers du crédit mise [sic] à ma disposition. De mon côté, je pouvais compter sur une distribution en dividendes en grande partie réinvestie et bien supérieure aux charges engendrées* »), ceci notamment au bénéfice d'une quinzaine d'années de relations contractuelles sans particularité avec l'intimée (cf. jugement, p. 5). Il ne pouvait ainsi échapper à l'appelant, à la lecture de l'art. 6 let. b *in fine* de l'acte de nantissement, que l'intimée pouvait procéder à la liquidation sans avertissement préalable du portefeuille de titres de l'appelant, sans

avoir à procéder à un appel de marge préalable. Contrairement à ce que soutient l'appelant, les premiers juges ont bel et bien analysé, à la lumière des faits retenus, les connaissances de l'intéressé en matière financière et expliqué en quoi elles lui permettraient de comprendre les droits et obligations résultant, en particulier, de l'art. 6 let. b *in fine* de l'acte de nantissement. Comme le montre l'intimée, on voit d'ailleurs mal quel autre examen l'instance précédente aurait dû mettre en œuvre pour se faire un avis quant aux connaissances financières dont disposait l'appelant. Quant à l'affirmation selon laquelle l'intimée ne serait pas une « *banque standard* », elle n'est pas pertinente et s'avère au demeurant erronée dans la mesure où il est notoire que l'intimée bénéficie d'une autorisation de la FINMA pour l'exercice de son activité bancaire (cf. art. 3 LB [Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 ; RS 952.0]) dès lors qu'elle figure sur la liste des banques et maisons de titres autorisées par la FINMA. On ne saurait d'ailleurs y discerner une violation du droit d'être entendu et singulièrement de violation du devoir de motivation (appel, p. 14).

La disposition en question ne peut ainsi pas être qualifiée de surprenante pour l'appelant eu égard à son expérience en affaires.

**5.3.2.2** S'agissant de l'élément objectif – selon lequel la clause insolite doit modifier de façon essentielle la nature de l'affaire ou sortir notablement du cadre légal ou du type de contrat –, il faut se demander si la clause litigieuse contient une réglementation qui s'écarterait de manière notable de ce à quoi un client d'une banque peut s'attendre en concluant un tel contrat. Cette clause vise à protéger, à tout le moins indirectement, aussi bien la banque que son client, l'objectif étant de limiter, dans la mesure du possible, le montant de ses pertes en cas de dévalorisation de son portefeuille. Il sera par ailleurs rappelé que, selon l'expérience de l'Ombudsman (lettre de clôture du 3 novembre 2020), les contrats standards dans le domaine prévoient régulièrement qu'un tel avertissement n'est pas nécessaire en cas d'urgence. Il en est de même de la doctrine selon laquelle une réalisation d'urgence, sans qu'un avertissement au constituant ne soit nécessaire, est autorisée (Rashid

Bahar/Martin Peyer, *in* Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter [éd.], *Basler Kommentar, Wertpapierrecht*, Bâle 2012, n. 6 et 26 ad art. 32 BEG) et que le droit de procéder à une réalisation d'urgence peut être expressément prévu dans le contrat de gage (Zobl Dieter, *in* Zobl Dieter [édit.], *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht*, Band IV, 2<sup>e</sup> éd., Berne 1996, n. 41 ad art. 890 ZGB).

En l'espèce, la clause selon laquelle en cas de menace imminente la banque peut procéder à la réalisation des gages sans avertissement préalable du client, est certes particulière, mais n'a théoriquement vocation à s'appliquer que très marginalement, ceci de par sa nature même (« *menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages [chute massive des cours à la bourse, etc.]* »). C'est donc à juste titre que les premiers juges ont qualifié ces dispositions de standard.

Ensuite, on ne peut pas non plus suivre l'appelant lorsqu'il se prévaut de ce que le contrat lombard stipule que toute communication peut avoir lieu par courriel, de sorte qu'il était en droit de penser qu'un avertissement préalable à la liquidation de son portefeuille de titres aurait lieu cas échéant par courrier électronique, puisque, comme il l'allègue et le prouve d'ailleurs lui-même, le contrat stipule que la banque peut, et non doit, communiquer par email. On voit d'ailleurs mal que ce grief puisse fonder une clause insolite au sens de l'art. 8 LCD, ce qui n'est d'ailleurs aucunement motivé.

Enfin, l'appelant se prévaut aussi à tort de ce que le jugement n'analyse pas de manière exhaustive l'art. 6 let. b du fait qu'il omettrait de mentionner que la banque a le droit de réaliser les titres mis en gage en cas de perte de valeur imminente et si le donneur de gage ne satisfait pas à la demande de fournir des garanties supplémentaires dans le délai imparti. Il cite ici la première partie de l'art. 6 let. b, dont on discutera l'application au cas d'espèce ci-après dans le cadre de l'examen de la situation de menace imminente (cf. consid. 7 ci-après). Or, la question discutée ici pour la clause insolite relève de l'art. 6 let. b *in fine*, soit la deuxième phrase de cette disposition, selon laquelle en cas de menace

imminente d'une rapide dévalorisation des gages, la banque peut les réaliser sans avertissement préalable.

La disposition en question ne peut ainsi pas être qualifiée d'objectivement insolite.

**5.3.3** Compte tenu de ce qui précède, c'est de manière conforme au droit fédéral que les premiers juges ont nié le caractère insolite de la clause litigieuse, sans que l'on y discerne d'ailleurs de violation du droit d'être entendu et singulièrement de violation du devoir de motivation (appel, p. 13 *in fine*).

## **6.**

**6.1** L'appelant invoque ensuite une violation de la LSFIn et singulièrement de l'art. 8 LSFIn (p. 18 ss appel). Il fait valoir que le jugement entrepris ne traite pas suffisamment de la question des devoirs d'information de risque pour une opération de crédit, en particulier que le prestataire de service a un devoir d'information plus élevé dans le cadre d'une opération de crédit et que la banque intimée n'a jamais rempli cette obligation à satisfaction de droit. Selon l'appelant, ce devoir d'information exige une mise en garde à la hauteur des risques encourus par le client. Il soutient qu'il n'a pas été informé de la marge interne déterminante de l'intimée à ne pas dépasser, ni du processus en cas de dépassement, ni des délais, ni de ce qu'est une menace imminente.

## **6.2**

**6.2.1** L'art. 8 al. 1 let. d LSFIn prévoit que les prestataires de services financiers indiquent à leurs clients les risques généraux liés aux instruments financiers. Ils les informent en particulier sur les caractéristiques principales et le fonctionnement desdits instruments ainsi que sur les risques de pertes qu'ils présentent et les éventuels engagements qui en résultent pour le client.

**6.2.1.1** Dans son message du 4 novembre 2015 (FF 2015 8101), le Conseil fédéral a notamment précisé les orientations de la loi en ce sens que les règles de comportement arrêtées dans la LSFIn relèvent du droit public. Pour les prestataires de services financiers soumis à surveillance, l'autorité de surveillance vérifie, dans le cadre de ses activités courantes, si les règles de comportement de la LSFIn sont observées. Si elle constate qu'un prestataire a enfreint ses obligations, l'autorité de surveillance prend les mesures appropriées en puisant dans l'arsenal des instruments de surveillance que la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA ; RS 956.1) met à sa disposition. Le respect des règles de comportement n'est pas surveillé pour les prestataires de services financiers non soumis à une surveillance prudentielle. Pour l'auteur du message, les règles de comportement prudentielles prévues dans la LSFIn n'interfèrent pas directement dans la relation de droit privé entre les prestataires de services financiers et leurs clients. Il ne s'agit pas de normes de droit mixte, mais de dispositions du droit public. Dans ce contexte, le juge civil continue de statuer sur la relation de droit civil en se fondant sur les dispositions de droit privé, mais il peut consulter les règles de comportement prudentielles de la LSFIn pour préciser ces dispositions. Ces règles auront donc, le cas échéant, un effet de rayonnement sur la relation de droit civil existant entre le prestataire de services financiers et ses clients. Toutefois, si un prestataire de services financiers manque à ses obligations de droit civil vis-à-vis d'un client donné, celui-ci ne pourra pas faire valoir ses droits devant l'autorité de surveillance. Un client qui voudrait inciter cette autorité à engager une procédure relevant du droit de la surveillance à l'encontre d'un prestataire de services financiers ne pourrait en effet pas être admis comme partie à la procédure. Les éventuelles actions en justice devront donc être ouvertes devant les juridictions civiles compétentes ainsi que le rappelle l'art. 76 LSFIn (FF 2015 8121).

**6.2.1.2** S'agissant en particulier de l'art. 8 invoqué par l'appelant, celui-ci consacre une obligation générale d'information pour les prestataires de services financiers, qui est complétée par d'autres devoirs d'information spécifiques ancrés dans la LSFIn (Nicolas Béguin, *in*

Alexandre Richa, Philippe Fischer [éd.], Loi sur les services financiers, LSFIn, Commentaire romand, Bâle 2022, n. 4 ad art. 8 LSFIn). Le devoir d'information est un seuil minimum posé par le droit de la surveillance, lequel comprend d'ailleurs l'indication des risques inhérents aux stratégies, notamment celles impliquant le recours à l'effet de levier (Béguin, *op. cit.*, n. 37 ad art. 8 LSFIn). Quant au droit privé, il prévoit par ailleurs des devoirs d'information (cf. not. les art. 398, 400 et 425 al. 2 CO [Code des obligations du 30 mars 1911 ; RS 220] et l'art. 2 al. 1 CC), lesquels ne se confondent pas nécessairement avec l'information requise par le droit de la surveillance (Béguin, *op. cit.*, n. 5 ad art. 8 LSFIn).

## **6.2.2**

**6.2.2.1** Aux termes de l'art. 398 al. 2 CO, le mandataire est responsable envers le mandant de la bonne et fidèle exécution du mandat. En vertu de l'obligation d'information déduite de cette disposition, le cocontractant doit aviser l'autre partie de tout ce qui est important en relation avec le contrat. Afin d'être utile au mandant, l'information doit être complète, exacte et dispensée à temps. Le mandataire doit notamment renseigner le mandant des risques (y compris des risques financiers) et avantages des mesures et des actes envisagés ainsi que de l'exécution du mandat en général. L'information doit ainsi permettre au mandant de dispenser les instructions adéquates (Franz Werro, *in* Luc Thévenoz/Franz Werro [éd.], Code des obligations, art. 1-529 CO, Commentaire Romand, 2<sup>e</sup> éd. Bâle 2021, n. 17 ad art. 398 CO et les réf. citées).

**6.2.2.2** Le devoir d'information, de diligence et de fidélité d'une banque dépend essentiellement du type de relation contractuelle la liant à son client. En matière d'opérations boursières, le Tribunal fédéral distingue trois types de relations contractuelles : (1) le contrat de gestion de fortune (*Vermögensverwaltungsvertrag*), (2) le contrat de conseil en placements (*Anlageberatungsvertrag*) et (3) la relation de simple compte/dépôt bancaire (*blasse Konto-/Depot-Beziehung ; execution only*) (ATF 133 III 97 consid. 7.1 ; TF 4A\_407/2021 du 13 septembre 2022 consid. 4.1 ; TF 4A\_202/2019 du 11 décembre 2019 consid. 5.1. et les réf. citées ;

TF 4A\_54/2017 du 29 janvier 2018 consid. 5.1.1 ; sur ces notions, cf. de Senarclens/Harrison, *op. cit. in* SJ 2021 II pp. 61 ss ; Werro, *op. cit.*, n. 19a art. art. 398 CO). De la qualification du contrat passé entre la banque et le client dépendent l'objet exact et l'étendue des devoirs contractuels d'information, de conseil et d'avertissement de la banque (*Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten*) (TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.1). Ces devoirs contractuels découlent des obligations de diligence et de fidélité ancrées dans les règles du mandat (art. 398 al. 2 CO), dans le principe de la confiance (art. 2 CC) (TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.1).

Dans le contrat *execution only*, 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\_407/2021 précité consid. 4.2 ; TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.4 ; TF 4A\_369/2015 du 25 avril 2016 consid. 2.3). Le devoir d'information de la banque est ici le plus faible: 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 et sur les mesures à prendre pour limiter les risques (ATF 133 III 97 consid. 7.1.1 ; TF 4A\_54/2017 du précité consid. 5.1.4 et les réf. citées). 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. Tel est le cas lorsque le client dispose des connaissances et de l'expérience requises, qu'il n'a pas besoin d'être informé puisqu'il connaît déjà les risques liés aux placements qu'il opère et qu'il peut assumer financièrement les risques du placement. De même, la banque n'assume pas de devoir d'information lorsqu'elle communique sur demande à ses clients les attentes générales de son établissement ou de tiers sur l'évolution de certains instruments financiers (ATF 133 III 97 consid. 7.1.1 ; TF 4A\_54/2017 précité 2018 consid. 5.1.4 et les réf. citées).

**6.2.2.3** Dans des situations exceptionnelles, il y a cependant lieu d'admettre que la banque a un devoir de mise en garde (ATF 133 III 97 consid. 7.1.2 ; TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.3 et 5.1.4 et les réf.

citées). C'est le cas lorsque la banque se rend compte ou devait se rendre compte, en faisant preuve de l'attention commandée par les circonstances, que le client n'a pas identifié le risque lié au placement qu'il envisage (ATF 133 III 97 consid. 7.1.2 et 7.2 ; TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.4 et les réf. citées). C'est également le cas lorsque, dans le cadre d'une relation d'affaires durable entre le client et la banque, un rapport particulier de confiance s'est développé, en vertu duquel le premier peut, sur la base des règles de la bonne foi, attendre des avertissements de la seconde, même s'il ne les a pas demandés (ATF 133 III 97 consid. 7.1.2 et 7.2 ; TF 4A\_54/2017 précité consid. 5.1.4 et les réf. citées).

**6.2.3** Selon la jurisprudence rendue dans le cadre de la LCart (Loi fédérale sur les cartels et autres restrictions à la concurrence du 6 octobre 1995 ; RS 251), applicable en procédure civile (ATF 148 III 84 consid. 3.4.2), constitue un secret d'affaires, toute connaissance particulière qui n'est pas de notoriété publique, qui n'est pas facilement accessible, dont le détenteur a un intérêt légitime à conserver l'exclusivité et qu'en fait, il n'entend pas divulguer. L'intérêt au maintien du secret est un critère objectif (cf. ATF 142 II 268 consid. 5.2.2.1 et les nombreuses réf. citées). En règle générale, on admet que le secret d'affaires couvre les données techniques, organisationnelles, commerciales et financières qui sont spécifiques à l'entreprise et qui peuvent avoir une incidence sur le résultat commercial et en conséquence sur la capacité concurrentielle (cf. ATF 142 II 268 consid. 5.2.3 et les réf. cit. ; TF 1C\_634/2023 du 30 septembre 2024 consid. 4.1 ; TF 2C\_499/2017 du 29 janvier 2018 consid. 4.2). S'agissant en particulier de la marge, celle-ci est fixée librement par la banque, conformément à sa politique de crédit et sans règles générales quant à son calcul. Elle est sujette à des modifications régulières en fonction de l'évolution du marché. Il est ainsi admis que la fixation et le calcul de la marge se fait de manière discrétionnaire par la banque ce qui confirme – si besoin était – que la marge n'est destinée qu'à protéger cette dernière (Zumstein, *op. cit.*, p. 20 ; Moskric, *op. cit.*, pp. 114-115). Tout comme le calcul de la marge, celui du taux de nantissement relève de la politique de

crédit de la banque : il est défini par l'autorégulation du secteur bancaire (Zumstein, *op. cit.*, p. 20 ; Moskric, *op. cit.*, p. 114).

**6.3** Il convient de rappeler que les premiers juges ont considéré qu'au regard de l'art. 6 let. d du contrat lombard, qui prévoyait que la banque pouvait en tout temps exiger du client de fournir des garanties supplémentaires, en particulier lorsque la valeur de nantissement du dépôt n'était plus adéquate, il fallait admettre que l'appelant avait été suffisamment informé des risques liés à l'octroi d'un crédit lombard, notamment du fait que ses avoirs pouvaient être liquidés si les garanties n'étaient plus suffisantes.

Il convient également de relever que l'appelant ne saurait se fonder sur les dispositions de la LSFIn, qui est destinée à la surveillance par la FINMA et à régler le contentieux entre les banques et cette autorité (cf. consid. 6.2.1 ci-dessus), et on ne saurait d'ailleurs discerner à ce propos une violation du devoir de motivation (appel, p. 22). Selon la jurisprudence (cf. consid. 6.2.2 ci-dessus), les devoirs contractuels de la banque découlent en effet des obligations de diligence et de fidélité ancrées dans les règles du mandat (art. 398 al. 2 CO) et, de manière plus large, dans le principe de la confiance (art. 2 CC). En l'occurrence, dans le cadre de l'examen de la relation de droit privé liant l'appelant à sa banque, rien ne met en évidence une violation du devoir d'information, étant rappelé que les parties ont convenu d'un contrat *execution only*, où l'intimée s'est uniquement obligée à exécuter les instructions ponctuelles d'investissement de l'appelant, sans être tenue de veiller à la sauvegarde générale des intérêts de celui-ci. En d'autres termes, le devoir d'information de la banque est ici le plus faible, l'intimée n'étant pas tenue d'assumer un devoir général d'information tant au sujet des ordres donnés par l'appelant que sur le développement probable des investissements choisis et sur les mesures à prendre pour limiter les risques. D'autre part, l'appelant n'a pas prouvé que l'on se trouvait dans l'une des situations exceptionnelles réservées par la jurisprudence. En particulier, l'appelant ne démontre pas qu'il n'était pas au fait des risques liés à un contrat lombard (sur son expérience en affaires, cf. consid. 5.3.2.1 ci-dessus). En

effet, au regard de l'art. 6 let. a du contrat lombard intitulé « *Risques pouvant être liés à l'Utilisation d'une Facilité Lombard* » (jugement attaqué, p. 3), et dans la mesure où il est constant que les parties étaient liées par une relation *execution only*, il y a lieu d'admettre que l'appelant a été dûment et suffisamment informé des risques liés à l'octroi d'un crédit lombard, notamment du fait que ses avoirs pouvaient être liquidés si les garanties n'étaient plus suffisantes. Ces informations sont en effet clairement indiquées dans le contrat lombard et l'appelant ne prétend pas qu'il ne les avait pas comprises. L'appelant ne démontre pas davantage ni même n'allègue qu'il bénéficiait d'un rapport de confiance plus particulier avec l'intimée que d'autres clients au bénéfice des mêmes prestations qui aurait justifié que sa banque prenne des mesures supplémentaires (consid. 6.2.2.3 ci-dessus). De surcroît, l'appelant n'explique pas, en relation avec l'information disponible et ressortant clairement du contrat lombard décrit dans le jugement attaqué (p. 3), en quoi l'information présentée par l'intimée serait incomplète ou inexacte (art. 6 let. a, « *Risques pouvant être liés à l'Utilisation d'une Facilité Lombard* ») au sens de l'art. 398 al. 2 CO.

L'appelant reproche ensuite à l'intimée que le seuil interne de liquidation (marge) ne lui a pas été communiqué, mais il s'agit à l'évidence d'une information couverte par le secret des affaires dès lors qu'elle est spécifique à la politique de crédit de sa banque, qu'elle a une incidence sur le résultat commercial et en conséquence sur la capacité concurrentielle de celle-ci. A la signature du contrat lombard, l'appelant s'en est en outre remis à sa banque s'agissant du seuil interne déterminant pour établir son pouvoir d'achat, puisqu'il s'est engagé à fournir des garanties supplémentaires sur simple demande de cette dernière (art. 6 let. d du contrat lombard), lui reconnaissant ainsi un pouvoir discrétionnaire en la matière. L'intimée n'avait donc pas à lui communiquer le seuil interne déterminant à ne pas dépasser pour éviter une réalisation forcée. Il n'existe aucune disposition légale, l'appelant n'en citant d'ailleurs aucune de manière précise, permettant de construire une obligation de la banque de fournir une telle information au client.

Enfin, la question de savoir si la violation du contrat lombard résulterait d'un appel de marge non justifié au regard de la politique de risque de la banque demandait d'estimer une marge et une valeur de nantissement des actifs théoriques pour démontrer que l'intimée n'avait pas agi avec diligence. Or, l'appelant n'a pas allégué ces éléments de manière circonstanciée et encore moins offert des moyens de preuves adéquats à leur appui.

## **7.**

### **7.1**

**7.1.1** L'appelant invoque ensuite qu'il n'y avait pas de situation d'urgence autorisant la banque à vendre son portefeuille sans avertissement préalable (appel, pp. 22 ss). L'appelant rappelle que les premiers juges ont retenu qu'avant le 19 mars 2020, le portefeuille n'avait pas encore dépassé le seuil critique fixé à l'interne par la banque (jugement, p. 33). Or, il a également été retenu qu'entre le 13 et le 19 mars 2020 la baisse des marchés était continue, de sorte que, suivant l'appelant, il ne pouvait – soudainement – y avoir une situation d'urgence si la baisse était continue, linéaire et donc « *prévisible* » pendant sept jours, ce d'autant que des mesures étatiques avaient été mises en place. L'appelant reproche dès lors à l'intimée de ne pas l'avoir averti du dépassement du seuil critique ainsi que des ratios internes du gage. Il fait valoir que l'intimée le savait puisqu'elle avait effectué un appel téléphonique le 19 mars 2020 à 11h30, d'un numéro masqué, soit quelques minutes avant de procéder à la liquidation des titres. Il fait grief aux premiers juges d'avoir violé l'art. 32 al. 1 et 2 LTI en considérant qu'un tel avertissement et la communication de ces informations n'étaient pas nécessaires. Par ailleurs, l'appelant réitère que l'instance précédente n'était pas tenue par l'avis de l'Ombudsman, lequel ne se serait pas prononcé sur la question de savoir si une situation de baisse continue existait au milieu du mois de mars 2020.

**7.1.2** Pour leur part, les premiers juges ont examiné si une situation d'urgence prévalait au moment de la réalisation des gages, soit le 19 mars

2020. S'appuyant sur l'avis de l'Ombudsman, l'instance précédente s'est référée aux informations connues à cette date-là, retenant que la pandémie Covid-19 avait eu des répercussions significatives sur les marchés financiers et l'économie réelle avec une importante baisse ainsi qu'une période de volatilité élevée dès la mi-février 2020 et qu'à la mi-mars 2020, l'évolution de la situation était toujours incertaine, en particulier quant à un éventuel rebond des marchés au vu des mesures étatiques mises en place (jugement, pp. 5, 8 et 33, cf. consid. 3.3 ci-dessus). Les premiers juges en ont déduit que l'état du marché constituait une situation d'urgence telle que prévue par l'art. 6 let. b *in fine* de l'acte de nantissement.

## **7.2**

### **7.2.1**

**7.2.1.1** Dans le cadre d'un contrat lombard, dans l'éventualité où les actifs mis en gage perdent de la valeur et qu'ils ne suffisent plus à couvrir la marge, la banque aura à prendre des mesures appropriées pour écarter le risque sur le prêt. Pour ce faire, la banque demandera au client de couvrir le crédit au moyen d'un versement d'espèces ou de fournir une couverture supplémentaire avec de nouveaux actifs à mettre en gage ou enfin de vendre des positions. Si le client n'y donne pas suite dans les délais fixés par la banque, celle-ci pourra réaliser les papiers-valeurs nantis selon les conditions mentionnées ci-après. Les contrats de crédit lombard et de nantissement préformulés liant la banque et le client contiennent en règle générale une clause prévoyant que la banque a le droit de réaliser les avoirs pour manquement par le débiteur de ses obligations (de Senarclens/Harrison, *op. cit. in* SJ 2021 II p. 63 ; Moskric, *op. cit.*, p. 117).

**7.2.1.2** En tant que formalité supplémentaire, l'avertissement retarde la réalisation. Cela augmente le risque d'une détérioration de la situation de crédit du débiteur et d'une perte de valeur des titres intermédiés servant de garantie. *Praeter legem*, une vente dite d'urgence (*Notverkauf*), sans qu'un avertissement au constituant ne soit nécessaire, est autorisée (Bahar Rashid/Peyer Martin, *in* BSK Wertpapierrecht, n. 6 et

26 ad art. 32 BEG). Il peut en effet arriver que, compte tenu des circonstances, la sauvegarde des intérêts tant du créancier gagiste que du constituant commande que l'objet grevé soit réalisé sans délai. La doctrine cite à cet égard la menace de dépréciation importante de l'objet grevé ou de brusque chute des cours sans perspective qu'ils ne remontent rapidement (Foëx Bénédict, *in* Pichonnaz/Foëx/Piotet [édit.], Commentaire romand, Code Civil II, art. 457-977 CC, art. 1-61 Tit. fin. CC, Bâle 2016 [cité ci-après : Auteur, *in* CR CC II], n. 53 ad art. 891 CC ; Bauer Thomas, *in* Honsell/Vogt/Geiser [édit.], Basler Kommentar, Zivilgesetzbuch II, Art. 457-977 ZGB, Art. 1-61 SchIT ZGB, 5<sup>e</sup> éd., Bâle 2015, n. 6 ad art. 891 ZGB). Le cas typique est une décotation imminente des titres donnés en garantie (Bahar/Peyer, *op. cit.*, n. 27 ad art. 32 BEG). Le droit de procéder à une réalisation d'urgence découle des règles de la bonne foi (art. 2 al. 1 CC [Code civil suisse du 10 décembre 1907 ; RS 210]) ; il peut aussi être expressément prévu dans le contrat de gage (Dieter Zobl, *in* Dieter Zobl [éd.], Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band IV, 2<sup>e</sup> éd., Berne 1996, n. 41 ad art. 890 ZGB). Lorsque les conditions en sont réunies, la vente d'urgence ne constitue pas une aliénation non autorisée susceptible d'engager la responsabilité du créancier gagiste selon l'art. 890 al. 2 CC (Bénédict Foëx, *in* Pascal Pichonnaz/Bénédict Foëx/Denis Piotet, Commentaire romand, Code civil II, Bâle 2016, n. 55 ad art. 891 CC).

**7.2.2** En matière d'interprétation des manifestations de volonté, le juge doit tout d'abord s'efforcer de rechercher la réelle et commune intention des parties, sans s'arrêter aux expressions ou dénominations inexactes dont elles ont pu se servir, soit par erreur, soit pour déguiser la nature véritable de la convention (art. 18 al. 1 CO). Constituent des indices en ce sens non seulement la teneur des déclarations de volonté – écrites ou orales –, mais aussi le contexte général, soit toutes les circonstances permettant de découvrir la volonté des parties, qu'il s'agisse de déclarations antérieures à la conclusion du contrat, des projets de contrat, de la correspondance échangée ou encore de l'attitude des parties après la conclusion du contrat, établissant quelles étaient à l'époque les conceptions des contractants eux-mêmes (ATF 143 III 157 consid. 1.2.2 et

les arrêts cités; ATF 140 III 86 consid. 4.1 ; TF 4A\_200/2015 du 3 septembre 2015 consid. 4.1.1 ; TF 4A\_65/2012 du 21 mai 2012 consid. 10.2). La recherche de la volonté réelle des parties est qualifiée d'interprétation subjective (ATF 131 III 606 consid. 4.1 ; ATF 125 III 305 consid. 2b). Déterminer ce qu'un cocontractant savait et voulait au moment de conclure relève des constatations de fait qui lient le Tribunal fédéral (ATF 132 III 268 consid. 2.3.2 ; ATF 131 III 606 consid. 4.1 ; ATF 128 III 419 consid. 2.2).

Si le juge ne parvient pas à déterminer la volonté réelle et commune des parties – parce que les preuves font défaut ou ne sont pas concluantes – ou s'il constate qu'une partie n'a pas compris la volonté exprimée par l'autre à l'époque de la conclusion du contrat (ATF 131 III 280 consid. 3.1), il doit recourir à l'interprétation normative (ou objective), consistant à déterminer le sens que, d'après les règles de la bonne foi, chacune des parties pouvait et devait raisonnablement prêter aux déclarations de volonté de l'autre (application du principe de la confiance; ATF 143 III 157 consid. 1.2.2 et les arrêts cités ; ATF 135 III 140 consid. 3.2 ; ATF 133 III 61 consid. 2.2.1 ; ATF 132 III 268 consid. 2.3.2 ; ATF 132 III 626 consid. 3.1). Ce principe permet d'imputer à une partie le sens objectif de sa déclaration ou de son comportement, même si celui-ci ne correspond pas à sa volonté intime (ATF 130 III 417 consid. 3.2 et les arrêts cités). A cet égard, le juge part en premier lieu de la lettre du contrat. En principe, les expressions et termes choisis par les cocontractants doivent être compris dans leur sens objectif (ATF 131 III 606 consid. 4.2). Cependant, il ressort de l'art. 18 al. 1 CO que le sens d'un texte, même clair, n'est pas nécessairement déterminant. Même si la teneur d'une clause contractuelle paraît limpide à première vue, il peut résulter d'autres circonstances que le texte de la clause litigieuse ne restitue pas exactement le sens de l'accord conclu (ATF 136 III 86 consid. 3.2.1). Ainsi, l'interprétation (objective) s'effectue non seulement d'après le texte et le contexte de ses déclarations, mais également sur le vu des circonstances qui les ont précédées et accompagnées (ATF 135 III 295 consid. 5.2 ; ATF 132 III 626 consid. 3.1. *in fine* ; ATF 131 III 377 consid. 4.2.1), à l'exclusion des circonstances postérieures (ATF 135 III 295 consid.

5.2 ; ATF 133 III 61 consid. 2.2.1 ; ATF 132 III 626 consid. 3.1). Cela étant, il n'y a pas lieu de s'écarter du sens littéral du texte adopté par les cocontractants lorsqu'il n'existe aucune raison sérieuse de penser qu'il ne correspond pas à leur volonté (ATF 136 III 186 consid. 3.2.1). L'application du principe de la confiance est une question de droit (cf. art. 106 al. 1 LTF) ; pour trancher cette question, le juge doit toutefois se fonder sur le contenu des manifestations de volonté et sur les circonstances, dont la constatation relève du fait (ATF 135 III 410 consid. 3.2). Subsidiairement, si l'interprétation selon le principe de la confiance ne permet pas de dégager le sens de clauses ambiguës, celles-ci sont à interpréter contre celui qui les a rédigées, en vertu de la règle *in dubio contra stipulatorem* (ATF 133 III 61 consid. 2.2.2.3 ; ATF 126 V 499 consid. 3b ; ATF 124 III 155 consid. lb ; ATF 122 III 118 consid. 2a ; TF 4A\_477/2022 du 6 février 2024 consid. 4.2).

### **7.3**

**7.3.1** En l'espèce, il convient d'examiner l'articulation entre les deux parties de l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement, question sur laquelle il y a lieu de concéder à l'appelant que les premiers juges n'ont pas examiné l'urgence dans le contexte, pourtant retenu dans l'état de fait, d'une baisse *continue* des marchés entre le 13 et le 19 mars 2020. A cet égard, on rappelle que la disposition litigieuse prévoit ce qui suit (jugement, pp. 4-5) :

« 6. A l'échéance de ses créances, la Banque aura le droit mais non l'obligation de procéder sans délai à la réalisation de ses gages de la façon qu'elle jugera la plus appropriée sans s'en tenir aux formalités prévues par la Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite. La Banque pourra notamment procéder à son gré à la réalisation d'un gage isolé ou de l'ensemble des gages, soit en Bourse soit sur le marché si :

(...)

(b) de l'avis de la banque, une perte de valeur des gages est imminente ou effective ou si pour toute autre raison la couverture se révélait insuffisante et si le donneur de gage ne satisfait pas du tout ou que de manière incomplète à la demande de la Banque de fournir des garanties supplémentaires ou de procéder au remboursement de sa dette dans le délai imparti. En cas de menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages (chute massive des cours à la bourse, etc.), la Banque

n'est pas soumise à l'obligation d'avertir préalablement le donneur de gage d'une réalisation des gages. »

Or, l'articulation entre la première et la seconde phrase de la let. b de l'art. 6 n'est pas du tout évidente : en effet, dans la première phrase, l'acte prévoit une première situation de « *perte de valeur [...] imminente* » des gages, auquel cas la banque doit fixer un délai avant de procéder à la réalisation. Puis, dans la seconde phrase, l'acte prévoit une seconde situation de « *menace imminente d'une rapide dévalorisation des gages* » auquel cas alors la banque n'a pas besoin d'avertir son client. Cette disposition n'est pas claire et il s'avère délicat de déterminer la volonté réelle et commune des parties. Il ne ressort pas des faits de contexte particulier ou de déclarations antérieures à la conclusion du contrat lombard ou même au litige permettant de clarifier cette disposition de l'acte de nantissement et en particulier la question de savoir si, en cas de perte de valeur imminente, les parties se trouvent dans la première ou la seconde situation. Tout au long de leur analyse, les premiers juges se sont concentrés sur le libellé de la seconde phrase, qui, examinée à elle seule, paraît *a priori* claire. Le problème provient du libellé de la phrase précédente, qui prévoit aussi une situation « *de perte imminente* » et l'obligation pour la banque de fixer un délai avant la réalisation des gages. Sur ce point l'intimée n'a fourni aucun élément que ce soit dans le cadre de la procédure de première instance ou dans sa réponse à l'appel. A cet égard, la lettre de clôture du 3 novembre 2020 de l'Ombudsman qui se limite à qualifier la disposition litigieuse de « *standard* » n'est d'aucun secours. Dès lors qu'il n'est pas possible de reconstituer la volonté réelle et concordante des parties, il y a lieu d'interpréter l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement de manière objective en ce sens qu'en cas de risque de dévalorisation imminente, mais pas d'une menace de « *rapide* » dévalorisation, les parties se trouvent dans la première hypothèse. Cette question de fond ne saurait cependant constituer une violation du devoir de motivation (appel, p. 16).

**7.3.2** Ensuite, comme le relève justement l'appelant, le fait que la banque a tenté de contacter l'appelant par téléphone le 19 mars 2020 à 11h31 au moyen d'un numéro masqué constitue également un indice

qu'elle devait procéder à un avertissement préalable. On examinera plus loin la nature de l'avertissement préalable dont il est question et s'il répond aux réquisits.

**7.3.3** De plus, même à admettre que l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement est clair et que la notion de « *menace imminente* » ne vaut que pour la seconde hypothèse, alors les conditions de cette disposition ne sont de toute manière pas réunies comme le soutient à juste titre l'appelant. Aucune circonstance particulière permettant de retenir une menace imminente le matin du 19 mars 2020 n'a été démontrée. On ignore pour quelles raisons la situation était devenue si grave que la liquidation du portefeuille du client devait se faire « *à la minute* », alors que la pandémie Covid-19 avait déjà des répercussions significatives sur les marchés financiers et l'économie réelle depuis plusieurs jours.

**7.3.4** Aussi, rien ne démontre que la condition d'urgence était réalisée le 19 mars 2020 dans le cadre d'une baisse continue des marchés financiers, si bien que l'intimée était tenue d'avertir l'appelant que le niveau toléré de son pouvoir d'achat négatif était devenu trop critique au sens de la politique de gestion des risques.

## **8.**

**8.1** Il convient ensuite d'examiner si la banque a valablement averti l'appelant, avant la réalisation des titres, que le niveau toléré de son pouvoir d'achat négatif était devenu trop critique au sens de la politique de gestion des risques.

**8.1.1** L'appelant invoque une violation de l'art. 32 al. 1 LTI. Il reproche aux premiers juges d'avoir considéré que les conditions permettant de réaliser les sûretés sans avertissement étaient réunies. En particulier, l'appelant affirme qu'il n'était pas un investisseur qualifié et qu'il n'avait pas renoncé à être averti. De surcroît, selon l'appelant, l'onglet automatique affiché sur son compte en ligne ne remplissait pas les conditions d'un avertissement valablement notifié, car celui-ci ne

contenait aucune information quant à la marge ou au délai. En outre, l'appelant soulève l'argument qu'il ne se souvenait pas du droit de la banque de ne pas l'avertir au préalable de la réalisation en cas de rapide dévalorisation des gages.

**8.1.2** Les premiers juges ont estimé que, même si on devait dénier la situation d'urgence, il fallait constater que l'appelant avait bien reçu un avertissement conforme aux réquisits de l'art. 32 al. 1 LTI avant la réalisation de ses titres dès lors que la banque avait envoyé un message sur le compte online de l'appelant, qui était resté visible pendant six jours, indiquant « *votre pouvoir d'achat est négatif. Veuillez régulariser la situation immédiatement* ». Ils ont relevé que l'appelant n'ignorait pas l'existence de ce message et qu'il revêtait la qualité d'avertissement au sens de l'art. 32 LTI dès lors que son destinataire ne pouvait que comprendre que sa banque lui demandait un complément de marge et ne pouvait ignorer les éventuelles conséquences qui découleraient d'une inaction de sa part, ce d'autant en période de fortes turbulences boursières. L'instance précédente en a conclu qu'il appartenait à l'appelant de se conformer aux engagements pris s'agissant du maintien de garanties suffisantes.

**8.1.3** L'intimée relève, elle fait valoir que l'appelant a pourtant bénéficié d'un délai de six jours pour réagir à l'avertissement affiché dans son compte Internet, ce qu'il aurait dû faire au vu du texte clair du message le priant de régulariser « *immédiatement* » la situation. Elle soutient que c'est l'absence de réaction de l'appelant pendant six jours, malgré l'avertissement dont il avait dûment connaissance, couplée à la dégradation de son portefeuille, qui l'a conduite à réaliser une partie des positions de l'intéressé (réponse sur appel, p. 13).

**8.2** Aux termes de l'art. 32 al. 1 LTI, la réalisation d'une sûreté doit être précédée d'un avertissement donné au constituant de la sûreté (première phrase). Celui-ci peut renoncer à être averti s'il est un investisseur qualifié (seconde phrase). L'art. 31 al. 4 LTI prévoit que le

bénéficiaire de la sûreté qui réalise des titres intermédiés alors que les conditions ne sont pas remplies est responsable du dommage causé.

**8.2.1** L'avertissement permet de donner une dernière chance à l'investisseur d'éviter la réalisation en satisfaisant le preneur de garantie ou en fournissant des garanties supplémentaires (message relatif à la loi fédérale sur les titres intermédiés et à la Convention de La Haye sur les titres intermédiés du 15 novembre 2006, FF 2006 8881). Il suffit que l'avertissement parvienne dans sa sphère de pouvoir. Une prise de connaissance effective n'est pas exigée. Ainsi, si l'avertissement est fait par courriel, le destinataire est réputé l'avoir reçu dès qu'il peut le consulter (Antoine Eigenmann/Luc Thévenoz, *in* Pierre Tercier/Rita Trigo Trindade/Damiano Canapa [éd.], Commentaire romand, Code des obligations II, vol. 2, 3<sup>e</sup> éd. Bâle 2024, n. 263 ad Intro LTI ; Hans Kuhn, *in* Roberto Vito/Hans Rudolf Trüb [éd.], Handkommentar zum Schweizer Privatrecht Band 7 : GmbH, Genossenschaft, Handelsregister und Wertpapiere inkl. Bucheffektengesetz, Art. 772-1186 OR, 4<sup>e</sup> éd., Zurich 2024, n. 17 et 20 ad art. 32 BEG ; Bahar/Peyer, *op. cit.*, n. 5 et 10 ad art. 32 BEG).

**8.2.2** Le contenu de l'avertissement (appel de marge) n'est pas précisé par la loi. Il découle toutefois du sens et du but de l'art. 32 LTI que celui-ci doit contenir les deux éléments suivants : d'une part, une notification indiquant que le preneur de la garantie envisage d'exercer son droit de réaliser la sûreté si la situation n'est pas régularisée dans le délai imparti et, d'autre part, un délai à l'expiration duquel la réalisation peut avoir lieu. Le client doit comprendre, eu égard à la communication qu'il reçoit, qu'on lui demande un complément de marge (Carlo Lombardini, Droit bancaire suisse, 2<sup>e</sup> éd., Zurich/Bâle/Genève 2008, n. 71, p. 739). L'appel de marge doit aussi, selon toute évidence, indiquer en détail le montant nécessaire de couverture complémentaire (sur ces questions, cf. Zumstein, *op. cit.*, p. 33 ; Bahar Rashid/Peyer Martin, *op. cit.*, n. 17 s. ad art. 32 BEG ; Kuhn, *op. cit.*, n. 16 ad art. 32 BEG).

**8.2.3** Le message précité précise que le délai imposé au constituant ainsi que les modalités y relatives doivent être fixés dans la convention constitutive de la sûreté (FF 2006 8881). Dans le cas où les parties auraient omis de traiter ce point, il semble juste d'interpréter ces modalités sous l'angle de la bonne foi au sens de l'art. 2 al. 1 CC. Un délai raisonnable se détermine en fonction des circonstances objectives et subjectives (Eigenmann/Thévenoz, *op. cit.*, n. 264 ad Intro LTI et les réf. citées). Selon Bahar/Peyer, le caractère raisonnable du délai imparti au constituant se mesure au cas par cas, en tenant compte des intérêts divergents des parties concernées et en fonction des circonstances, de la complexité de la situation et du principe de la bonne foi. Une grande volatilité des sûretés plaide en faveur d'un délai plus court. La doctrine invoque souvent comme règle générale un délai de cinq à quatorze jours (Bahar/Peyer, *op. cit.*, n. 20 ad art. 32 BEG et les réf. citées). La jurisprudence et la doctrine admettent cependant des délais de 24 heures (TF 4C.243/2006 du 10 juillet 2007 consid. 3.2 ; Handelsgericht ZH HG200220-O du 27 octobre 2022 consid. 3.3.5. ; de Senarclens/Harrison, *op. cit. in* SJ 2021 II p. 63 ; Zumstein, *op. cit.*, p. 33). Eigenmann/Thévenoz proposent d'appliquer par analogie à l'art. 32 al. 1 LTI les critères dressés dans la jurisprudence relative au délai de grâce de la demeure qualifiée au sens de l'art. 107 al. 1 CO, selon laquelle le délai de grâce doit être suffisant pour permettre à un débiteur diligent de s'y tenir (Eigenmann/Thévenoz, *op. cit.*, n. 264 ad Intro LTI et les réf. citées). A cet égard, la fixation d'un délai de grâce conformément à l'art. 107 al. 1 CO se fait par le biais d'une sommation adressée au débiteur, attirant son attention sur son retard d'exécution (respectivement sur son inexécution) et lui enjoignant d'exécuter intégralement son obligation dans le délai fixé; cette sommation doit être clairement exprimée. Une formulation comme une demande, une invitation ou un ordre n'est pas déterminante ; le débiteur doit cependant pouvoir reconnaître de bonne foi que le créancier veut obtenir la prestation en souffrance et qu'il doit le faire dans le délai accordé, ce qui implique l'indication d'un terme précis ou d'un délai fixe. La durée du délai dépend des circonstances du cas d'espèce, à savoir du type d'exécution et de l'intérêt du créancier à l'exécution. Plus cet intérêt est grand et plus le délai peut être court, et vice versa (ATF 150 III 63

consid. 8.3.2.2 ; ATF 103 II 102 consid. 1a ; Wolfgang Wiegand, *in* Corinne Widmer Lüchinger/ David Oser [éd.], *Basler Kommentar, Obligationenrecht I*, Art. 1-529, vol. I, 7<sup>e</sup> éd., Bâle 2020, n. 7 ad art. 107 OR ; Rolf H. Weber, Susan Emmenegger, Caroline von Graffenried, *Berner Kommentar, Das Obligationenrecht, Die Wirkung der Obligationen: Die Folgen der Nichterfüllung*, Art. 97-109 OR, 2<sup>e</sup> éd., Berne 2020, n. 62 et 63 ad art. 107 OR et les réf. cit. ; Luc Thévenoz, *in* Luc Thévenoz/Franz Werro [éd.], *Code des obligations*, art. 1-529 CO, *Commentaire Romand*, 2<sup>e</sup> éd. Bâle 2021, n. 11 ad art. 107 CO).

**8.2.4** Malgré l'obligation de diligence du client relativement à l'examen des communications reçues de la banque résultant des règles de la bonne foi (TF 4A\_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.2 et la réf. cit.), il apparaît douteux qu'un appel de marge de la banque soit effectué valablement lorsqu'il est notifié en « *banque restante* », à savoir dans une configuration où le client est réputé avoir pris connaissance immédiatement des avis qui sont déposés dans le dossier bancaire (sur cette notion, cf. art. 2 al. 1 CC et art. 6 CO ; cf. TF 4A\_471/2017 du 3 septembre 2018 consid. 4.2.2 ; TF 4A\_614/2016 du 3 juillet 2017 consid. 6.1). En effet, l'obligation pour la banque de faire un appel de marge implique de contacter le client pour lui permettre, le cas échéant, de donner suite, dans le délai imparti par la banque, à son appel de marge, compte tenu des conséquences sévères qui s'attachent à l'appel de marge (dans ce sens, Zumstein, *op. cit.*, p. 33 ; Cour de Justice Genève ACJC/1409/2013 du 22 novembre 2013 consid. 4.4).

**8.3** L'appelant expose que le message automatique de la banque ne satisfaisait pas aux conditions de l'art. 32 LTI, dès lors qu'il ne contenait aucune information quant à la marge ni quant au délai applicable.

**8.3.1** En l'espèce, il n'est pas contesté que l'appelant n'est pas un investisseur qualifié au sens de l'art. 32 al. 1, seconde phrase, LTI, si bien qu'il convient d'examiner si un avertissement lui a été valablement donné.

**8.3.2** Le message automatique affiché le 13 mars 2020 dans l'accès internet à la banque (« *Votre pouvoir d'achat est négatif. Veuillez régulariser la situation immédiatement* »), dont l'appelant a eu connaissance avant la réalisation, ne semble pas satisfaire aux réquisits. Le message de la LTI renvoie tout d'abord à la convention relative à la sûreté (FF 2006 8881), mais en l'espèce, on a vu qu'il s'agissait de l'art. 6 let. b de l'acte de nantissement, lequel est précisément loin d'être clair au point que la Cour de céans a dû l'interpréter de manière objective (cf. consid. 7.3 ci-dessus). La banque ne saurait se prévaloir de la notification fictive en banque restante s'agissant d'un appel de marge au vu des potentielles conséquences d'une telle notification (Zumstein, *op. cit.*, p. 33).

On comprend que le but de l'avertissement, selon le message, est que le client puisse prendre « *les mesures nécessaires* » (FF 2006 8881 ; cf. consid. 8.2.1 ci-dessus). Or, il n'est pas concevable que le client puisse prendre une quelconque mesure quand il ignore le montant de l'appel de marge. Il devait au moins être averti du montant à reconstituer, ceci pour pouvoir déterminer le montant réclamé par la banque, sans quoi l'avertissement et la demande de rétablissement de la situation n'a pas de sens. La lecture de l'avertissement en question ne permet pas de comprendre quel est le montant précis exigé par la banque. En particulier, ce chiffre ne saurait être déduit de la seule perte de valeur des titres en cause dès lors que le montant réclamé dépend aussi du droit de la banque de modifier unilatéralement le montant en pourcent qu'elle a attribué aux actifs nantis selon leur volatilité (*Loan to Value, LTV* ; cf. art. 6 let. a et d du contrat lombard ; sur cette question, cf. de Senarclens/Harrison, *op. cit. in Sj* 2021 II p. 48), ce que l'on ne peut exclure dans la situation de volatilité au printemps 2020. En tout état de cause, l'appel de marge devait être chiffré.

Il est aussi constant que l'avertissement affiché dans le portail Internet de l'intimée ne contenait aucun délai et que la documentation bancaire ne contient pas de règles à ce propos. La portée du terme

« *immédiatement* » ne permet pas de déduire la volonté de l'intimée, dès lors que cette indication dépend aussi de quand l'appelant a pris connaissance de l'onglet automatique en question. Aussi, la banque aurait dû fixer à tout le moins un délai indiquant une date et une heure précise, le client pouvant ainsi savoir à quoi s'en tenir au sujet de ce délai (*ibid.*).

**8.3.3** En l'occurrence, le grief de l'appelant est fondé et il y a lieu de constater que l'intimée n'a pas respecté ses obligations résultant de l'art. 32 al. 1 LTI, et non du droit d'être entendu (appel, p. 28), si bien qu'il y a lieu d'examiner s'il en a résulté un dommage pour l'appelant (art. 31 al. 4 LTI). Par voie de conséquence, il n'est pas nécessaire d'examiner si la marge était ou non dépassée dans la mesure où la violation du contrat (art. 97 al. 1 CO) résulte de l'absence d'un appel de marge conforme à l'art. 32 al. 1 LTI. Quant à la question de savoir si, à la lecture de l'avertissement, l'appelant aurait dû faire preuve d'une plus grande diligence, prendre les devants et contacter lui-même l'intimée, cette question résulte de l'obligation de réduire le dommage qui ne vient pas « *guérir* » la violation du contrat.

**9.** Reste ainsi à examiner la question de la liquidation des titres et du dommage.

## **9.1**

**9.1.1** Il convient de rappeler que l'instance précédente a retenu que le devoir de *best execution* avait été respecté par la banque dans le processus de liquidation (p. 38 ss), en particulier s'agissant des deux ordres [...] et [...]. Pour les premiers juges, l'appelant se contentait de critiquer dans l'abstrait la liquidation faite par la banque et n'avait par exemple pas sollicité d'expertise judiciaire, de sorte qu'à défaut de tout moyen de preuve, ils étaient dans l'incapacité de déterminer si la banque n'avait pas respecté son devoir de *best execution* dans le processus de liquidation et s'il en avait résulté un dommage.

**9.1.2** L'appelant soutient que la réalisation des titres a été faite rapidement. Il ajoute que la liquidation de deux des titres a été effectuée à perte et que leur vente a causé un impact négatif sur son pouvoir d'achat. Par ailleurs, il reproche à l'intimée de ne pas l'avoir informé des seuils internes pertinents pour déclencher une liquidation et des ratios internes du gage. Il en déduit une violation de l'obligation de *best execution* de la banque. Selon l'appelant, la liquidation n'a pas été faite avec la diligence requise, mais à la hâte et sans tenir compte de ses intérêts (appel, p. 27).

Quant au dommage, l'appelant, se référant aux allégués 214 ss de sa réplique, soutient qu'il en a fait une démonstration détaillée. Il expose tout d'abord (p. 26 ss) que la liquidation des titres a eu lieu le 19 mars 2020 entre 13h10 et 14h59. Au sujet des deux ordres litigieux, il relève avoir établi que la liquidation de ces deux titres avait été effectuée à perte. S'agissant ensuite du calcul du dommage, il indique avoir exposé de manière détaillée son dommage. Il se réfère notamment à l'ATF 145 III 225. Il fait valoir que les valeurs de fin 2020, qui sont à la base du calcul du dommage dans la réplique, sont « *réalistes, et même plus qu'honnêtes au vu de l'évolution de celles-ci* ». Il soutient que les valeurs des titres étaient plus élevées au premier trimestre 2020, avant la chute momentanée due à la crise sanitaire, et qu'il était « *équitable et juste de prendre comme référence et comme valeur de comparaison la valeur à la fin de l'année 2020, à savoir l'année lors de laquelle la vente a eu lieu* ». Pour l'appelant, une date antérieure n'aurait pas été justifiée en raison des fluctuations liées à la crise sanitaire qui ont subsisté selon lui jusqu'en automne 2020. L'appelant a ensuite chiffré son dommage au 30 décembre 2020. Il a indiqué que la valeur nette de son dépôt était de 88'467 fr. 83 (les titres avaient une valeur totale de 139'667 fr. 24, nanties à hauteur de 51'199 fr. 41). Il estime que, sans la vente illicite du 19 mars 2020, la valeur nette du dépôt de l'appelant eut été le 30 décembre 2020 de 337'564 fr. 85 (les titres auraient eu une valeur de 683'246 fr. 24, nanties à hauteur de 345'681 fr. 39). La différence représentait un montant de 249'097 fr. 02, auquel il convenait d'ajouter les revenus non réalisés sur huit mois de 12'000 fr. (appel, p. 30 et la réf. citée aux allégués 224 ss de la réplique), à savoir un total de 261'097 fr. 02, objet de la demande

adressée à l'instance précédente. Il soutient à ce propos que les premiers juges auraient dû ordonner d'office une expertise financière.

**9.1.3** L'intimée soutient qu'elle a pleinement respecté ses obligations contractuelles dans le cadre de la liquidation. Elle rappelle tout d'abord que le moment décisif pour déterminer le dommage dans le cadre d'une activité dite *execution only* est celui où le lésé a pris connaissance de la vente et où il est en mesure d'y remédier en achetant à nouveau les titres vendus. De plus, l'appelant omettrait de prendre en considération un point central du calcul de son prétendu dommage. Pour l'intimée, le 18 mars 2020, la valeur nette du portefeuille de l'appelant s'élevait à 53'578 fr. 17 (actif : titres d'une valeur totale de 399'259 fr. 56 ; passif : dette de 345'681 fr. 39 correspondant à la somme prêtée par la banque). Ainsi, l'essentiel des actifs ont été acquis par le biais du crédit octroyé et ne représentaient pas les économies de l'appelant. En tout état de cause, la banque rappelle que le dommage, qu'elle conteste, consisterait tout au plus en la différence de valeur entre le prix auquel l'appelant aurait pu immédiatement racheter ses titres, soit le 20 mars 2020, et le prix auquel la Banque a vendu ces mêmes titres le 19 mars 2020.

## **9.2**

### **9.2.1**

**9.2.1.1** La banque mandataire répond du dommage qu'elle cause au client intentionnellement ou par négligence, conformément à l'art. 398 al. 1 CO qui renvoie à l'art. 321e al. 1 CO. Sa responsabilité est donc subordonnée aux conditions de l'art. 97 CO (ATF 147 III 463 consid. 4.1), à savoir : a. une violation des obligations qui lui incombent en vertu du contrat, notamment la violation de ses obligations de diligence et de fidélité (art. 398 al. 2 CO ; ATF 134 III 534 consid. 3.2.2 ; ATF 127 III 357 consid. 1) ; b. un dommage (cf. consid. 9.2.1.2 ci-dessous) ; c. un rapport de causalité (naturelle et adéquate) entre la violation du contrat et le dommage ; et d. une faute (ATF 147 III 463 consid. 4.1).

**9.2.1.2** Le dommage se définit comme la diminution involontaire de la fortune nette; il correspond à la différence entre le montant actuel du patrimoine du lésé et le montant que ce même patrimoine aurait eu si l'événement dommageable ne s'était pas produit. Il peut se présenter sous la forme d'une diminution de l'actif, d'une augmentation du passif, d'une non-augmentation de l'actif ou d'une non-diminution du passif (ATF 147 III 463 consid. 4.2.1 et les réf. citées). Lorsque le dommage consiste dans la perte d'un gain futur, on parle de gain manqué (*lucrum cessans; entgangener Gewinn*); il peut provenir soit de la non-augmentation d'un poste de l'actif, soit de la non-diminution d'un poste du passif. En pratique, au lieu de déterminer la différence sur le patrimoine total (théorie de la différence), il est admis que le juge puisse, dans certains cas, se borner à déterminer l'actif qui a diminué ou le passif qui a augmenté. Ainsi, lorsque la banque exécute des opérations boursières, le dommage à réparer peut être calculé en fonction de la perte subie en raison de cette opération (ATF 147 III 463 consid. 4.2.1 et les réf. citées ; Zumstein, *op. cit.*, p. 50).

Il peut être délicat de déterminer le dommage, notamment le moment où mesurer celui-ci, en particulier lorsque la violation contractuelle est liée à des placements financiers tels que des titres cotés en bourse, dont la valeur évolue constamment. Selon les circonstances, le moment déterminant pour fixer le dommage peut être celui où le lésé

prend connaissance de la violation contractuelle et de ses conséquences dommageables, et se trouve en mesure d'y remédier (TF 4A\_548/2013 du 31 mars 2014 consid. 4.3 et les références citées). Lorsqu'une banque, agissant sans mandat de gestion dans le cadre d'une activité dite *execution only*, a procédé sans instruction à une vente de titres d'un client, le dommage doit être déterminé au moment où le client a appris les opérations litigieuses et aurait pu, s'il les jugeait contraires à ses intérêts, procéder au rachat des titres vendus. Il est en effet tenu, dès cet instant, de faire son possible pour limiter son dommage. Le moment décisif pour déterminer le dommage est donc celui où le lésé a pris connaissance de la vente non autorisée et qu'il est en mesure de remédier aux effets dommageables de cette opération non autorisée. Le lésé ne saurait attendre plusieurs années avant de demander la réparation de son préjudice et choisir, dans cet intervalle, le moment qui lui est le plus favorable (TF 4A\_548/2013 du 31 mars 2014 consid. 4.4 et 4.7).

**9.2.1.3** Dans le cadre d'un contrat lombard, lorsque le client ne donne pas suite dans les délais fixés par la banque à la demande de la banque de couvrir le crédit au moyen d'un versement d'espèces, de fournir une couverture supplémentaire avec de nouveaux actifs à mettre en gage ou de vendre des positions, celle-ci pourra réaliser les papiers-valeurs nantis (de Senarclens/Harrison, *op. cit. in SJ 2021 II p. 63*).

En vendant les actifs nantis, la banque protège en premier lieu ses propres intérêts, à savoir éviter que le client ne puisse pas rembourser le prêt qu'elle a octroyé, générant ainsi une perte pour la banque. Cependant, cela ne l'exempte pas de respecter les devoirs de diligence et de fidélité dus à son client. Ces devoirs imposent à la banque de vendre les actifs nantis dans les meilleures conditions possibles compte tenu de l'ensemble des circonstances (obligation de « *best execution* » ; cf. de Senarclens/Harrison, *op. cit. in SJ 2021 II p. 67*). Selon la jurisprudence, la diligence requise s'apprécie au moyen de critères objectifs: il s'agira de déterminer comment un mandataire consciencieux, placé dans la même situation, aurait agi en gérant l'affaire en cause (ATF 127 III 328 consid. 3 ;

ATF 115 II 62 consid. 3a ; TF 4A\_72/2020 du 23 octobre 2020 consid. 5.3.1).

Dans le contrat de type *execution only*, les actions en dommages-intérêts sont plus délicates. En effet, dans ce type de contrat, la banque est uniquement tenue d'exécuter les ordres donnés par le client. Ainsi, la responsabilité de la banque ne peut être engagée que si elle n'exécute pas correctement les ordres de son client (Zumstein, *op. cit.*, p. 51 ; Lombardini, *op. cit.*, p. 731, n. 44) ou si elle ne respecte pas son devoir de diligence dans la réalisation des avoirs du client. Dans cette situation, la banque peut se voir reprocher le dommage causé en raison de la violation du principe de *best execution* si le produit de la réalisation est inférieur à celui qui aurait été atteint s'il avait observé la diligence requise (de Senarclens/Harrison, *op. cit. in* SJ 2021 II p. 67 et la réf. cit. ; Zumstein, *op. cit.*, p. 51).

**9.2.2** Le mandant supporte le fardeau de l'allégation objectif (objektive Behauptungs-last) et le fardeau de la preuve (Beweislast) des trois premières conditions d'indemnisation du dommage prévue à l'art. 97 al. 1 CO, conformément à l'art. 8 CC. Il incombe en revanche au mandataire de prouver qu'aucune faute ne lui est imputable conformément à l'art. 97 al. 1 *in fine* CO (« à moins qu'il ne prouve qu'aucune faute ne lui est imputable ») (ATF 147 III 463 consid. 4.1 et les réf. citées ; Luc Thévenoz/Célian Hirsch, Le pouvoir du juge d'apprécier le dommage d'investissement, *in* Marie-Laure Papaux van Delden/Sylvain Marchand/Frédéric Bernard (éd.), *Le juge apprécie : Mélanges en l'honneur de Bénédicte Foëx*, p. 335).

**9.2.2.1** Il incombe au client demandeur de prouver son dommage avec certitude, conformément à l'art. 42 al. 1 CO, applicable par renvoi de l'art. 99 al. 3 CO. L'art. 42 al. 2 CO, qui instaure une preuve facilitée en faveur du demandeur, ne s'applique pas en cas de mauvaise exécution d'un ordre d'achat ou de vente d'actions cotées en bourse, le cours de ces actions à une date déterminée pouvant être prouvé avec certitude; ce n'est en effet que lorsque le dommage est d'une nature telle qu'une

preuve certaine est objectivement impossible à rapporter ou ne peut pas être raisonnablement exigée, au point que le demandeur se trouve dans un état de nécessité quant à la preuve (Beweisnot), que cette disposition entre en jeu (ATF 147 III 463 consid. 4.2.3 et les réf. citées).

**9.2.2.2** Dans les procès soumis à la maxime des débats (art. 55 al. 1 CPC), il incombe aux parties, et non au juge, de rassembler les faits du procès. Les parties doivent alléguer les faits sur lesquels elles fondent leurs prétentions (fardeau de l'allégation subjectif), produire les moyens de preuve qui s'y rapportent (art. 55 al. 1 CPC) et contester les faits allégués par la partie adverse, le juge ne devant administrer les moyens de preuve que sur les faits pertinents et contestés (art. 150 al. 1 CPC ; ATF 144 III 519 consid. 5.1). Le demandeur, qui supporte le fardeau de l'allégation objectif (*objektive Behauptungslast*) et le fardeau de la preuve (*objektive Beweislast* d'un fait ; art. 8 CC), en ce sens qu'il supporte les conséquences de l'absence d'allégation de ce fait, respectivement celles de l'absence de preuve de celui-ci, a évidemment toujours intérêt à l'alléguer lui-même, ainsi qu'à indiquer au juge les moyens propres à l'établir (ATF 147 III 463 consid. 4.2.3 et les réf. citées ; ATF 143 III 1 consid. 4.1).

**9.2.2.3** Une partie a droit à l'administration d'un moyen de preuve qu'elle a offert si elle l'a présenté régulièrement conformément à l'art. 152 al. 1 en relation avec l'art. 221 al. 1 let. e CPC, c'est-à-dire immédiatement après l'allégué, de telle sorte que l'offre de preuve se rapporte sans équivoque à l'allégué à prouver et inversement (ATF 144 III 67 consid. 2.1 et les réf. citées ; TF 4A\_31/2023 du 11 janvier 2024 consid. 5.1). Si le tribunal ne doit en principe pas avoir à interpellé la partie pour obtenir des éclaircissements sur les moyens de preuve à administrer (TF 4A\_578/2021 du 24 février 2022 consid. 2.1 ; TF 4A\_169/2021 du 18 janvier 2022 consid. 5.2.1.1), il ne saurait toutefois refuser d'administrer un moyen de preuve s'il voit clairement en relation avec quel allégué de fait il est offert (ATF 144 III 54 consid. 4.2.2 ; TF 4A\_31/2023 du 11 janvier 2024 consid. 5.1). On ne saurait déduire des exigences de forme auxquelles est subordonné le droit à la preuve que le tribunal serait

lié par les offres de preuve proposées à l'appui d'un allégué. Il n'est pas lié par le choix que font les parties de leurs offres de preuve et demeure entièrement libre dans son appréciation de toutes les preuves administrées selon l'art. 157 CPC (TF 4A\_31/2023 précité consid. 5.1).

**9.2.2.4** Conformément à l'art. 183 al. 1 CPC, le juge peut, à la demande d'une partie ou d'office, demander une expertise à un ou plusieurs experts. L'expertise peut servir de moyen de preuve, ou seulement de moyen pour éclaircir les faits (TF 4A\_446/2020 du 8 mars 2021 consid. 7.1). Dans la mesure où elle a fonction de moyen de preuve, l'expertise ne peut être mise en œuvre – dans les causes soumises à la maxime des débats (art. 55 al. 1 CPC) – que sur requête d'une partie (TF 4A\_601/2020 du 11 mai 2021 consid. 4.3.1 et les réf. citées). En revanche, lorsque l'expertise ne doit servir qu'à une meilleure compréhension des faits, elle peut aussi être ordonnée d'office (TF 4A\_446/2020 précité consid. 7.1). La désignation d'office d'un expert est ainsi admissible lorsqu'il manque au tribunal les connaissances nécessaires pour appréhender et apprécier des faits pertinents (TF 4A\_446/2020 précité consid. 7.1 ; cf. ég. ATF 117 II 231 consid. 2b ; sur le tout : TF 5A\_910/2021 du 8 mars 2023 consid. 3.1.1). L'éventuelle dérogation à la maxime des débats par l'administration d'office d'un moyen de preuve est une sorte d'alternative au devoir d'interpellation du juge selon l'art. 56 CPC. Le pouvoir d'ordonner d'office une preuve anticipe le résultat de l'interpellation du juge sur les moyens de preuves, le devoir d'interpellation lui-même ne devant pas non plus revenir à favoriser une partie. Une expertise ne peut donc être ordonnée d'office qu'avec retenue et sans avoir pour conséquence de favoriser l'un des plaideurs auquel il incombe, dans les procédures soumises à la maxime des débats, de présenter des offres de preuves suffisantes (TF 4A\_601/2020 du 11 mai 2021 consid. 4.3.1 ; TF 4A\_572/2018 du 30 mars 2020 consid. 2.4 ; TF 5A\_723/2017 du 17 décembre 2018 consid. 6.5.4).

### **9.3**

**9.3.1** Les premiers juges ont retenu (jugement, pp. 40 ss) que, même à admettre une violation contractuelle de la banque, cela ne

changerait pas l'issue du litige. En effet, l'appelant ne disposait d'une prétention que pour autant que la violation du contrat lui avait causé un préjudice. Or, l'intéressé avait échoué à établir ce dommage, celui-ci ne pouvant pas être calculé, comme il le voulait, à la date du 20 décembre 2020, dès lors que le dommage devait être déterminé au moment où l'appelant avait appris les opérations litigieuses, soit au plus tôt le 20 mars 2020.

**9.3.2** En l'espèce, l'appelant ne peut pas être suivi. Il est clair que l'instance précédente ne disposait d'aucun moyen de preuve pour déterminer si la banque avait réalisé les positions en commettant une violation dans ses devoirs de *best execution*. Comme les premiers juges le relèvent à juste titre, une expertise judiciaire aurait été bien évidemment non seulement pertinente, mais nécessaire à cet égard, singulièrement pour établir si l'intimée avait liquidé les actifs nantis dans les meilleures conditions possibles compte tenu de l'ensemble des circonstances, ce que l'appelant n'a pas entrepris de requérir à l'appui de ses allégués. Il s'agissait d'examiner si l'intimée avait été diligente dans le cadre des opérations litigieuses et si le produit de la réalisation obtenu par l'intimée était inférieur à celui qui aurait été atteint si elle avait observé la diligence requise, ceci compte tenu de l'état des marchés financiers à cette date. Il est patent qu'un avis d'expert était indispensable, l'instance précédente ne pouvant elle-même se substituer à un analyste financier et examiner elle-même si l'intimée avait violé son obligation de *best execution* en vendant certaines positions et titres de l'appelant. Il en va de même s'agissant de la détermination du dommage : il est patent que l'appelant ne pouvait se contenter de fixer une valeur pour la détermination de ce poste sur la simple base de ce qu'il considère comme « *juste et équitable* ». Une telle thèse est d'autant plus erronée dans un contexte où l'art. 42 al. 2 CO est manifestement inapplicable s'agissant d'évaluer la valeur de titres cotés ou d'autres notions financières pertinentes pour la résolution du litige.

De plus, les allégués de l'appelant ne portent pas sur la période pertinente. Comme l'ont à juste titre considéré les premiers juges,

le dommage doit être déterminé au moment où l'appelant a appris les opérations litigieuses – au plus tard le 20 mars 2020, date de son courriel à l'intimée – et aurait pu, s'il les jugeait contraires à ses intérêts, procéder au rachat des titres vendus, étant relevé que dès cet instant, il était tenu de faire son possible pour limiter son dommage. En tout état de cause, si l'appelant entendait soutenir que le dommage devait être calculé à la fin de l'année 2020, il aurait dû au moins alléguer également la situation au printemps 2020 par précaution, quitte à prendre des conclusions principales et subsidiaires sur lesquels les premiers juges auraient ensuite tranché. De plus, il y aurait de toute manière fallu une expertise pour chiffrer le dommage invoqué par l'appelant. Au surplus, la référence à l'ATF 145 III 225 (dépréciation d'immeubles sur la durée) n'est pas pertinente. Il ne s'agit pas ici d'évaluer l'évolution du dommage dans le temps (cf. ATF 145 III 225 consid. 4.1.4), mais d'établir celui-ci à la date à laquelle l'appelant a appris les opérations litigieuses et aurait pu prendre des mesures pour qu'il en aille autrement (cf. consid. 9.2.1.2 ci-dessus).

**9.3.3** Dans ces conditions et quoi qu'en dise l'appelant, la question d'ordonner une expertise d'office (art. 183 al. 1 CPC) ne se pose plus.

**9.3.4** Aussi, il y a lieu de confirmer que l'appelant n'a ni allégué ni prouvé de manière conforme au droit fédéral un éventuel dommage, si bien que c'est à juste titre que les premiers juges ont estimé que l'appelant n'avait de toute manière pas établi son dommage.

## **10.**

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

**10.2** L'appelant, qui succombe (art. 106 al. 1 CPC), supportera les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 3'610 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 5'000 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  
prononce :

- I. L'appel est rejeté.
- II. Le jugement est confirmé.
- III. Les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 3'610 fr. (trois mille six cent dix francs), sont mis à la charge de l'appelant A.\_\_\_\_\_.
- IV. L'appelant A.\_\_\_\_\_ versera à l'intimée Banque B.\_\_\_\_\_ SA la somme de 5'000 fr. (cinq mille francs) à titre de dépens de deuxième instance.
- V. L'arrêt est exécutoire.

La présidente :

Le greffier :

Du

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

- Me Alexandra Jacot-Guillarmod (pour A. \_\_\_\_\_),
- Me Daniel Tunik (pour Banque B. \_\_\_\_\_ SA),

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).

Le greffier :