

Conseil en placement: risque de concentration inhérent à un produit dérivé

Sujet: **Bourse / dépôt** Numéro de cas: **2012/12**

En 2007, la cliente acheta sur recommandation de la banque un (Multi) Barrier Reverse Convertible pour 30 000 CHF. A l'échéance de la durée du titre fixée à un an, elle était supposée récupérer son capital augmenté d'une prime de 13 %, à condition qu'aucune des cinq actions sous-jacentes d'entreprises financières ne perde d'ici là plus de 45 % de sa valeur. Si l'une des cinq actions franchissait à la baisse la barrière de 55 %, la cliente percevrait la prime de 13 % mais, à la place des 30 000 CHF, elle verrait son dépôt crédité d'un nombre prédéfini d'actions de la banque ou de la compagnie d'assurances la plus mal cotée. Le nombre de ces actions était calculé selon la formule suivante: capital investi divisé par le cours de l'action en question à la date d'émission du Barrier Reverse Convertible. En d'autres termes, la cliente recevrait dans ce cas le même nombre d'actions que si, à la date de sa décision de placement (achat du Barrier Reverse Convertible), elle avait investi directement le même montant (30 000 CHF) dans l'action concernée. Mais comme cette action aurait alors perdu au minimum 45 % de sa valeur, la cliente subirait de toute façon une perte de cours d'au moins 45 %, atténuée par la prime de 13 %. En l'espèce, ce fut pire encore: le cours de l'action bancaire la moins performante chuta de plus de 70 %, de sorte que la cliente se vit créditer à la date d'échéance des actions d'une contre-valeur de 8 700 CHF seulement (plus 3 900 CHF au titre des intérêts et de la prime).

La banque ne contesta pas avoir conseillé l'achat d'un Barrier Reverse Convertible à la cliente. Se posait donc la question de savoir si ce conseil était adéquat. La banque fut en mesure de prouver que des informations complètes sur les opportunités et les risques du produit avaient été communiquées à la cliente. Il résultait par ailleurs du comportement antérieur de cette dernière en matière de placements ainsi que de son profil d'investisseur détaillé qu'elle était tout à fait prête à assumer un certain risque. Il avait été convenu d'un objectif de placement équilibré, qui permettait d'investir 50 % en actions. Le patrimoine de placement total de la cliente s'élevant à l'époque à 160 000 CHF, le montant maximal pouvant être investi en actions était de 80 000 CHF.

Il est unanimement admis qu'un Barrier Reverse Convertible doit être considéré comme un placement en actions: le client doit en effet s'attendre à ce que, dans le pire des cas, on lui crédite des actions en dépôt. C'est bien ce qui s'est passé en l'espèce. En tenant compte des autres placements en actions, la quote-part d'actions à la date de l'investissement était de 43 %, ce qui était conforme au profil d'investisseur. En revanche, on pouvait se demander si la banque, lors de sa prestation de conseil, avait suffisamment tenu compte du principe de diversification des placements. En vertu de ce principe, pour des questions de risque, un dépôt doit contenir des instruments appartenant aux différentes catégories de placement. Mais en outre, dans chacune de ces catégories, il convient de veiller à ne pas investir un montant trop important dans un titre donné, afin d'éviter tout risque de concentration.

S'agissant de l'évaluation du risque de concentration, même l'Ombudsman ne saurait donner un pourcentage précis. Il est évident que les critères ne sont pas les mêmes pour un dépôt de plusieurs

millions, par exemple, ou pour un autre de 160 000 CHF comme en l'espèce. Mais selon l'Ombudsman, l'investissement en cause enfreignait de toute façon le principe de diversification, puisque les 30 000 CHF représentaient 37,5 % de la quote-part d'actions maximale autorisée au regard de l'objectif de placement. Et comme la banque n'avait pas attiré l'attention de la cliente sur le fait que l'investissement envisagé l'exposerait à un risque de concentration, l'Ombudsman considéra qu'elle avait commis une erreur de conseil et l'invita à indemniser la cliente.

Il suggéra que la banque rembourse à la cliente la différence entre, d'une part, la perte subie du fait du Barrier Reverse Convertible et, d'autre part, une perte hypothétique qui serait intervenue si l'on avait investi dans le Barrier Reverse Convertible seulement 10 % de l'engagement possible en actions, le solde étant investi dans un portefeuille d'actions dûment diversifié. La banque procéda à ce calcul et proposa à la cliente 60 % de la différence. Elle donna deux arguments à l'appui de cette offre réduite: premièrement, la cliente portait elle aussi une part de responsabilité; et deuxièmement, s'agissant du critère d'évaluation d'un risque de concentration, il n'y avait pas de règle établie, de sorte que le volume hypothétique de 10 % appliqué en l'espèce pouvait fort bien s'avérer trop faible. La banque rejeta donc toute autre prétention, et la cliente accepta sa proposition.