

## JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

### Coronavirus et appels de marge (margin calls)

...article de Me Cédric Berger, Associé, & Me Justine Membrez, avocate stagiaire—KÖSTENBAUM & ASSOCIES

L'expansion du nouveau coronavirus COVID-19 sème la pagaille sur les marchés financiers, voyant les bourses alterner entre de fortes baisses et des jours de reprise, de manière aussi imprévisible que l'évolution de la pandémie elle-même.

Si la situation pèse évidemment sur les banques, elle affecte encore plus lourdement les clients privés de celles-ci détenteurs de crédits lombards, soit de lignes de crédit garanties par le nantissement de valeurs patrimoniales, si possible—mais c'est souvent le problème—facilement réalisables.

En effet, de tels crédits ne permettent d'obtenir qu'un pourcentage de la valeur sur le marché des titres donnés en gage, la différence entre cette valeur et le montant du crédit octroyé étant dénommée marge de sécurité. Si les cours baissent, les actifs en nantissement perdent de la valeur, ce qui réduit cette marge avec pour conséquence que le crédit n'est plus suffisamment garanti.

En pareille situation, les conditions générales ou celles du contrat de crédit lui-même donnent le droit à la banque d'exiger l'apport de garanties complémentaires par un appel de marge et, si la marge de sécurité n'est pas reconstituée, de résilier le crédit, réaliser à son profit les valeurs patrimoniales constituées en nantissement, réclamer le remboursement des avances octroyées et enfin celui des pertes éventuellement encourues, notamment lorsque des opérations avec effet de levier sont effectuées.

Le problème est que, en temps de crise, ces appels de marge surviennent généralement tous au même moment car la chute des prix des actifs affecte tous les prêteurs simultanément. Les emprunteurs doivent alors trouver des liquidités pour répondre à ces appels de marge, qu'ils ne peuvent généralement obtenir qu'en vendant les actifs qu'ils détiennent, avec pour conséquence d'accentuer encore la chute des prix.

Les difficultés rencontrées dans ces circonstances pour répondre à un appel de marge—si tant est qu'il y en ait même un—et reconstituer les sûretés sont aggravées par le fait que l'apport de liquidités doit généralement avoir lieu dans un délai très court, de l'ordre de 24h à 48h.

La brièveté de ce délai couplée à l'état actuel des marchés risque de mettre en difficulté de nombreux emprunteurs qui, à court de liquidités, se verront dans l'incapacité de

répondre aux appels de marge qui leur sont adressés. En application des termes du contrat, les banques pourront alors résilier le contrat de prêt et réaliser les actifs garantis, charge à l'emprunteur ensuite de rembourser à la banque son avance ainsi que les pertes éventuellement encourues, ce qui représente un poids considérable.

En effet, en sus de devoir supporter une diminution de sa fortune due à la chute des prix généralisée, l'emprunteur doit alors faire face à la perte de ses actifs qui étaient engagés auprès de la banque et doit rembourser celle-ci de son avance ainsi que des pertes éventuellement encourues.

En cette période particulièrement troublée, ne serait-il donc pas opportun pour les banques de faire un geste, afin de soulager le poids qui pèse sur les épaules de leurs clients?

A situation exceptionnelle, mesures exceptionnelles. A l'heure où l'économie entière subit de plein fouet les effets de la pandémie de coronavirus, certains acteurs ont en effet déjà ouvert la voie en choisissant de soulager les «plus petits».

Ainsi, la Ville de Genève a par exemple décidé, pour le mois d'avril, de renoncer à l'encaissement du loyer des commerces et des établissements publics qui ont été contraints de fermer<sup>1</sup>. Au niveau suisse, le Conseil fédéral a décidé le 27 mars 2020 d'étendre de 30 à 90 jours le délai de paiement en cas de retard, tant pour les loyers que pour les charges<sup>2</sup>. Les bailleurs sont de façon générale encouragés à faire preuve de compréhension envers leurs locataires.

Bien que sur le papier l'institution de l'appel de marge ait toute sa raison d'être—elle a avant tout pour but selon la jurisprudence de protéger les banques même si les clients peuvent en profiter pour éviter un «close off» immédiat—on peut légitimement se demander si, au vu de la situation actuelle, les banques ne pourraient pas s'inspirer de ces actions et accorder un peu de répit à leurs débiteurs.

<sup>1</sup> Site internet de la Ville de Genève, dernière consultation le 14 avril 2020 (<https://www.geneve.ch/fr/actualites/ville-geneve-renonce-percevoir-loyers-etablisements-publics-commerces-contraints-fermer-decision-conseil-federal-cadre-mesures-liees-coronavirus>).

<sup>2</sup> Art. 2 de l'Ordonnance du Conseil fédéral du 27 mars 2020 sur l'atténuation des effets du coronavirus en matière de bail à loyer et de bail à ferme.

## JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

### Coronavirus et appels de marge (margin calls)

...article de Me Cédric Berger, Associé, & Me Justine Membrez, avocate stagiaire—KÖSTENBAUM & ASSOCIES

Nous avons effectivement affaire à des circonstances extraordinaires et, le pire pour les clients comme pour les banques, est que les valeurs nanties sont évidemment toujours liquidées au pire moment.

Les procès portent le plus souvent sur la réalité du découvert et son calcul—une erreur de la banque ouvrant des possibilités d'indemnisation au client lésé—ou sur le dommage subi par celui-ci, voire sur une éventuelle responsabilité de la banque dans les investissements ayant conduit à la perte, notamment en cas de mandat de gestion ou de conseil (*advisory account*).

Alors même que le droit suisse des obligations est dominé par le principe *pacta sunt servanda*, qui traduit la force obligatoire des conventions, la théorie de la *clausula rebus sic stantibus* s'applique face à un changement de circonstances postérieur à la conclusion du contrat. Elle permet, à des conditions exceptionnelles, à une partie de refuser d'exécuter strictement son obligation dès lors que les clauses contractuelles lui sont, dans leur état actuel, devenues excessivement dures<sup>3</sup>.

Les circonstances actuelles ont bien pour effet de créer un important déséquilibre entre les principales obligations des deux parties, à savoir du côté de la banque l'obligation d'octroyer le montant du crédit et, du côté de l'emprunteur, l'obligation de fournir une garantie suffisante, de payer les intérêts et, à terme, de rembourser le crédit octroyé.

En effet, la banque reste quoi qu'il en soit créancière du montant octroyé et conserve ainsi un droit à en obtenir le remboursement: potentiellement affectée à court terme, il n'en demeure pas moins qu'elle conserve la possibilité de faire valoir ce droit pendant de nombreuses années. A l'inverse, la chute des cours met l'emprunteur dans l'incapacité de répondre à l'appel de marge dans le délai imparti, avec pour conséquence qu'il doit alors faire face à la perte des actifs donnés en garantie à la banque ainsi qu'à

l'obligation de rembourser le crédit octroyé. Il se voit ainsi doublement puni en raison d'événements sur lesquels il n'a pourtant aucune influence, étant totalement tributaire des effets économiques de la crise sanitaire actuelle.

Dans l'hypothèse d'un tel déséquilibre soudain entre les prestations des parties, la jurisprudence admet que le juge adapte le contrat afin de tenir compte de circonstances nouvelles, à condition que celles-ci soient inévitables, imprévisibles, et qu'elles représentent une charge excessive pour le débiteur<sup>4</sup>.

Lié par les conclusions des parties, le juge doit alors tenter d'établir la volonté hypothétique de celles-ci, en déterminant la solution qu'elles auraient de bonne foi adoptée au moment de la conclusion du contrat, si elles avaient pu prévoir une telle modification des circonstances<sup>5</sup>. Son choix ne se limite pas à la résolution du contrat et il peut tout aussi bien en modifier le contenu<sup>6</sup>.

Il est indubitable que la pandémie de coronavirus qui sévit actuellement à travers le monde est constitutive de circonstances nouvelles, inévitables et imprévisibles, et que ces circonstances engendrent une charge excessive pour l'emprunteur, tel que nous l'avons explicité ci-dessus. Dès lors, rien ne s'opposerait à ce qu'un juge décide de se pencher plus à fond sur les conditions générales des banques en ce qui concerne les appels de marge, afin d'en adapter éventuellement le contenu.

S'il convient de souligner que la situation actuelle ne connaît pas de précédent et que les questions juridiques qui en découlent n'ont donc jamais été tranchées par la jurisprudence, la réflexion qui précède doit nous amener à réfléchir sur les gestes qui peuvent être faits par chacun afin de participer à l'effort collectif requis pour pouvoir se sortir de cette crise sans précédent dans l'Histoire récente.

Dans cette optique, un «*status quo*» sur les appels de marge nous semble être une solution intéressante: en accordant un sursis à leurs débiteurs, c'est-à-dire en allongeant le délai accordé pour répondre à l'appel de marge et donc en renonçant à réaliser immédiatement les actifs remis en gage, les banques leur permettraient de souffler un peu, leur accordant le temps nécessaire pour réunir les liquidités requises.

Il est évident que, de par leur taille, les banques disposent de plus de réserves et ainsi de plus de souplesse que

<sup>3</sup> P. TERCIER / P. PICHONNAZ, *Le droit des obligations*, 5e éd., Zurich 2012, n. 972.

<sup>4</sup> ATF 127 III 300, c. 5b et références citées.

<sup>5</sup> P. TERCIER / P. PICHONNAZ, *Le droit des obligations*, 5e éd., Zurich 2012, n. 979b.

<sup>6</sup> TF, Pra. 1997 288, c. 3b.

## JURISTES, FISCALISTES & JURISPRUDENCE

### Coronavirus et appels de marge (margin calls)

...article de Me Cédric Berger, Associé, & Me Justine Membrez, avocate stagiaire—KÖSTENBAUM & ASSOCIES

leurs clients face à des événements inattendus tels que la pandémie de coronavirus actuelle. De plus, cela ne présenterait pas de trop grand risque pour les banques qui nous l'avons vu conservent leur créance, tout en permettant d'alléger considérablement la charge qui pèse actuellement sur les épaules des particuliers, en attendant que le Conseil fédéral ne s'empare de cette problématique.

Pour sa part, la FINMA a d'ores et déjà décidé, au vu du caractère extraordinaire des circonstances actuelles, d'accorder aux banques une exception temporaire dans le calcul du ratio d'endettement<sup>7</sup>.

Dans le même ordre d'idées, on pourrait également imaginer que les banques, au lieu de réaliser systématiquement les valeurs nanties, majorent leur taux d'intérêt débiteur proportionnellement à la baisse observée de la garantie, à l'instar des différents rangs d'une dette hypothécaire, qui augmentent avec le risque de non-couverture en cas de vente forcée.

Quoi qu'il en soit, les parties ont d'autant plus intérêt à négocier une solution «en équité» que les procédures de recouvrement forcé ont des coûts, et des délais, qui nuisent aux deux parties.

Ce travail de recherche d'équilibre sera sans nul doute réalisé par les tribunaux lorsque des différends seront portés devant eux mais pourra également l'être, en amont, par des spécialistes tels que des avocats ou à l'occasion de procédures de médiation ou d'arbitrage.

<sup>7</sup> Communiqué de presse de la FINMA du 25 mars 2020 (<https://www.finma.ch/fr/news/2020/03/20200325-mm-garantiepaket/>).

## BIOGRAPHIE DES AUTEURS



### **Maître Justine MEMBREZ, Avocate stagiaire**

Justine Membrez a suivi ses études à l'Université de Fribourg. Elle a obtenu un Bachelor en droit mention bilingue français-allemand en 2016 ainsi qu'un Master en droit en 2019. Au cours de celui-ci, elle a étudié un semestre à Londres au Center for Transnational Legal Studies où elle a obtenu le 'Certificate in Transnational Legal Studies', ainsi qu'un semestre à la Westfälische Wilhelms-Universität de Münster. Après avoir obtenu son Certificat de spécialisation en matière d'avocature en juin 2019, elle a rejoint l'Etude Köstenbaum & Associés SA en qualité d'avocate stagiaire en mars 2020.



### **Maître Cedric BERGER, Associé**

Au bénéfice d'un master à l'Université de Georgetown à Washington, D.C, Cedric Berger a rejoint l'Etude Köstenbaum Avocats en 1996. Dès lors, il n'a cessé d'acquérir, au gré de ses expériences, une expertise particulièrement développée dans les domaines du droit bancaire, du droit judiciaire (en particulier en matière commerciale), de l'entraide judiciaire et du droit pénal économique. Passionné par sa profession, il publie également régulièrement dans la presse économique et a enseigné le droit bancaire, notamment celui de la gestion de fortune. Il est également secrétaire général du réseau 'Libralex', regroupement d'avocats indépendants. Impliqué dans le monde juridique suisse, il fait profiter ses clients de ses connaissances et expériences.