

Journée 2008 de droit bancaire et financier

Lionel Aeschlimann
Gerhard Auer
Christian Bovet
Ursula Cassani
Benoît Chappuis
Bénédict Foëx
Lucia Gomez Richa
Nicolas de Gottrau
Anne Héritier Lachat
Philipp M. Hildebrand
Jean-Baptiste Zufferey

Sous la direction de
Luc Thévenoz et Christian Bovet

Schulthess § 2009
ÉDITIONS ROMANDES

LA DÉTERMINATION DU DOMMAGE DANS LA RESPONSABILITÉ DU GÉRANT DE FORTUNE

Benoît Chappuis *

I. Introduction

La présente contribution a pour seul objet la façon d'apprécier un dommage éprouvé dans le cadre de la violation d'un contrat de gestion de fortune¹. L'analyse se concentrera donc exclusivement sur le dommage et son évaluation, de sorte que l'on prendra pour acquis comme base de raisonnement, sans entrer dans quelque discussion sur ces points, que :

- le gérant a violé le contrat, sa gestion n'étant pas conforme aux termes contractuels ;
- sont réalisées les conditions posées par la jurisprudence pour que la banque ne puisse se prévaloir d'une éventuelle clause de banque restante². Tel est notamment le cas lorsque la banque profite de la fiction attachée à la clause de banque restante pour agir sciemment au détriment du client³, ou, après avoir géré un compte pendant plusieurs années conformément aux instructions orales du client, la banque s'en écarte intentionnellement, alors que rien ne le laissait prévoir⁴, ou encore lorsque la banque sait que le client n'approuve pas

* Docteur en droit, avocat à Genève, associé de Lenz & Staehelin, chargé de cours à l'Université de Fribourg.

1 Pour des présentations récentes en français de certains aspects de la problématique du dommage dans le cadre d'un contrat de gestion de fortune, cf. CHAPPUIS B., "Commentaire de l'arrêt du Tribunal fédéral 4A_351/2007 du 15 janvier 2008. L'évaluation du dommage face aux fluctuations de la bourse", HAVE/REAS 2/2008, 141 ss (cité "HAVE/REAS") ; BENSACHEL F. / MICOTTI S. / SCHERRER J.-F., "Certains aspects du dommage dans la gestion de fortune", SJ 2008 II 333 ; LOMBARDINI C., "Responsabilité de la banque dans le domaine de la gestion de fortune : état de la jurisprudence et questions ouvertes", SJ 2008 II 415 ; LOMBARDINI C., "Le dommage du client dans la gestion de fortune : un sujet complexe" (cité "Gestion de fortune") in Westlaw, Relevant, 15 avril 2005.

2 Cf. les exemples cités dans l'arrêt 4C.378/2004 du 30 mai 2005, consid. 2.2, SJ 2006 I 1.

3 TF, 4A_262/2008, consid. 2.3, arrêt du 23 septembre 2008 ; 4C.81/2002, consid. 4.3, arrêt du 1^{er} juillet 2002.

4 TF, 4C.295/2006, consid. 4.4, arrêt du 30 novembre 2006 ; 4C.116/1995, consid. 5b, arrêt du 9 août 1995 in SJ 1996, p. 193.

les actes communiqués en banque restante⁵. Cette jurisprudence est constante et bénéficie de l'appui général de la doctrine⁶.

La qualification indiscutée du contrat de gestion est celle du contrat de mandat⁷. Il n'est pas besoin d'entrer plus avant ici sur les éventuelles qualifications additionnelles, telles celles du contrat de commission et du contrat de dépôt⁸, la réflexion s'axant exclusivement sur les conséquences patrimoniales de la violation du contrat de mandat.

Si la qualification du contrat de gestion a fait l'objet d'une abondante jurisprudence disponible au Recueil officiel des arrêts du Tribunal fédéral, il n'en va pas de même de celle du dommage résultant de sa violation. La plupart des décisions rendues récemment dans ce domaine par le Tribunal fédéral ne sont en effet pas publiées. Quand bien même ce dernier vient de poser le principe de la prééminence de la jurisprudence publiée, en tout cas sous l'angle de la responsabilité de l'avocat et de la connaissance qu'il doit avoir des décisions des tribunaux⁹, il n'en reste pas moins que cet ensemble de décisions accessibles sur le seul site Internet du Tribunal ou parfois dans des revues cantonales de jurisprudence renferme des principes essentiels. Il s'impose donc de les examiner et de tenter d'en dégager les lignes directrices.

II. Les principes essentiels régissant le calcul du dommage de gestion de fortune

A. Les critères retenus pour le calcul du dommage

1. Les dommages-intérêts positifs dans le cadre du contrat de gestion

Le client qui se plaint d'une violation du contrat de gestion a droit à l'intérêt positif, conformément à CO 398 I¹⁰.

5 TF, 4C.81/2002, consid. 4.3, arrêt du 1^{er} juillet 2002 ; 4C.278/1996, consid. 3b, arrêt du 25 février 1998.

6 LOMBARDINI C., *Droit bancaire suisse*, Zurich 2002, p. 147, N 75 ; THÉVENOZ L./ZOBEL D., "Le droit bancaire privé suisse 2004-2005", RSDA 2005 184 ss ; THÉVENOZ L., "Le droit bancaire privé suisse", RSDA 1998 196.

7 Cf. les décisions les plus récentes : TF, 4A_351/2007, consid. 2.2, arrêt du 15 janvier 2008 ; 4C.108/2002, consid. 2a, arrêt du 23 juillet 2002 ; 4C.171/2000, consid. 2a, arrêt du 6 décembre 2000.

8 GUGGENHEIM D., *Les contrats de la pratique bancaire suisse*, 4^e édition, Genève 2000, p. 214.

9 TF, 4A_190/2008, consid. 3.2.3.3, arrêt du 10 juillet 2008, arrêt destiné à publication.

10 BK-FELLMANN W., CO 398 N 334 et 337 ss ; BSK-WEBER R., CO 398 N 30. Sur la nature des dommages-intérêts et la comparaison de la situation de la gestion de fortune et de celle du conseil en placement, cf. EMMENEGGER S., "Le devoir d'information du banquier", in CHAPPUIS C./

Le gérant, en promettant sa prestation, fait naître chez le créancier une expectative qu'il convient de quantifier lorsqu'il s'agit d'indemniser la non-satisfaction de cette dernière¹¹. Une opinion minoritaire ne reconnaît au mandant la possibilité de réclamer des dommages-intérêts positifs que lorsque la prestation promise consiste en un résultat. En revanche, lorsque le mandataire limite son engagement contractuel à des obligations de moyens, l'indemnisation ne couvrirait, selon cette conception, que l'intérêt que le mandant aurait eu à ne pas s'engager¹².

En matière de mandat, il est une difficulté liée à l'évaluation de cette expectative et, partant, à celle du dommage. Elle tient essentiellement au caractère impératif, systématiquement reconnu par la jurisprudence, de CO 404¹³. Dans la mesure où le mandant peut mettre fin au contrat en tout temps et que ce dernier n'a pas un terme précis que les parties devraient impérativement atteindre, il n'est pas aisé d'apprécier ce qu'est l'intérêt positif en déterminant quelle serait la situation patrimoniale du mandant si le contrat avait bien été exécuté.

On peut illustrer cette situation particulière en opposant le mandat à d'autres contrats, dans le cadre desquels l'étendue des dommages-intérêts positifs est aisée à déterminer dans son principe. Ainsi, en matière de vente ou de contrat d'entreprise, il est possible de déterminer dans quelle situation le créancier se trouverait si le contrat avait été correctement exécuté. La chose vendue ou l'ouvrage constitue une prestation à laquelle le créancier a droit et dont il peut demander la contre-valeur en cas de violation du contrat. En revanche, un rendement cible, fruit d'une gestion diligente, ne constitue pas une prestation dont la valeur est précise puisque le résultat de la gestion dépendra de la durée durant laquelle elle sera exercée, durée qui dépend de la décision unilatérale de l'une ou l'autre des parties¹⁴.

Cette spécificité du contrat de mandat rend particulièrement importante la question du moment auquel on apprécie le dommage, ce qui rendra nécessaire que l'on consacre à ce sujet une part importante des réflexions qui viennent.

WINIGER B. (éds), *La responsabilité pour l'information fournie à titre professionnel, Journée de la responsabilité civile 2008*, Genève à paraître, V.1.

11 BK-FELLMANN W., CO 398 N 336.

12 CR-WERRO F., CO 398 N 41; WERRO F., *Le mandat et ses effets : une étude sur le contrat d'activité indépendante selon le Code suisse des obligations : analyse critique et comparative*, Fribourg 1993 (cité "Mandat"), N 946 ss, plus particulièrement N 1000.

13 Parmi les arrêts les plus récents où ce principe a été réaffirmé, cf. TF, 4A_351/2007, consid. 3.4, arrêt du 15 janvier 2008; 4C.342/1996, consid. 4d, arrêt du 3 mars 1997; ATF 115 II 464, consid. 2.

14 CHAPPUIS B., *Le moment du dommage. Analyse du rôle du temps dans la détermination et la réparation du dommage*, thèse Fribourg, Zurich 2007, N 758 (cité "Moment du dommage") et HAVE/REAS (cité n. 1), p. 142.

2. Les principes fondamentaux dégagés par la jurisprudence

Avant d'aller plus loin dans l'examen des questions liées à la détermination du dommage, il faut déjà mettre en exergue les deux éléments principaux qui ressortent de la jurisprudence.

Premièrement, le Tribunal fédéral a retenu que n'est pas déterminant pour le calcul du dommage ce que, vu a posteriori, un gérant particulièrement performant aurait atteint. Il faut au contraire s'en tenir à ce qui, au moment déterminant, correspondait à la tendance générale des placements habituels compte tenu du but fixé par le client¹⁵.

Deuxièmement, concernant la façon dont le dommage doit être calculé, il faut confronter "le résultat du portefeuille administré en violation du mandat avec celui d'un portefeuille hypothétique de même ampleur géré pendant la même période conformément aux instructions du contrat"¹⁶.

B. La résiliation du contrat en tant que moment déterminant pour le calcul du dommage

1. Le principe

La période déterminante maximale pour procéder à cette confrontation s'étend du début de la violation du contrat jusqu'à, au plus tard, la résiliation du contrat de gestion, moment auquel le montant du dommage doit être calculé. C'est le principe clairement mis en évidence, à raison, par le Tribunal fédéral dans une décision malheureusement non publiée, malgré l'importance des principes qu'elle renferme¹⁷.

Le moment retenu par cet arrêt, celui de la résiliation du contrat, doit être mis en comparaison avec le principe souvent énoncé – de façon d'ailleurs critiquable – comme général selon lequel, en matière contractuelle, le créancier aurait, pour calculer son dommage, le choix entre le moment de la violation du contrat et celui du jugement¹⁸. En réalité, loin de s'en tenir à un principe unique, la doctrine

¹⁵ TF, 4C.18/2004, consid. 2.1, arrêt du 3 décembre 2004.

¹⁶ TF, 4A_351/2007, consid. 3.2.2, arrêt du 15 janvier 2008; cf. également TF, 4C.295/2006, consid. 5.2.2, arrêt du 30 novembre 2006; 4C.18/2004, consid. 2, arrêt du 3 décembre 2004, reproduit in Pra 2005 n° 73, 566.

¹⁷ TF, 4A_351/2007, consid. 3.2.3, arrêt du 15 janvier 2008. Pour un commentaire de cet arrêt, cf. CHAPPUIS B., HAVE/REAS (cité n. 1); CARRANZA J./MICOTTI S., "Gestion de fortune et dommage causé au client", in Jusletter, 26 mai 2008.

¹⁸ CR-THÉVENOZ L., CO 97 N 59; BK-WEBER R., CO 99 N 215 ss et N 222; BSK-WIEGAND W., CO 97 N 51; GAUCH P./SCHLUEP W./SCHMID J./REY H., *Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil*, 8^e édition, Zurich 2003, N 2627; PICHONNAZ P./KUONEN N., "Les intérêts sur le dommage

et la jurisprudence retiennent, concernant le moment de l'évaluation du dommage contractuel, des règles variées : elles sont, dans une large mesure, liées à la spécificité des contrats ou des violations contractuelles considérées (en matière de demeure, de demeure du vendeur, de contrat de mandat, de contrat d'entreprise, de dépôt, etc.)¹⁹.

Il est en tout cas certain que le jour du jugement présente, comme règle générale, des défauts tels qu'ils le rendent impropre à fournir une réponse adéquate à toutes les situations, particulièrement en raison du fait qu'il constitue, selon les termes mêmes du Tribunal fédéral, un moment fortuit (*zufällig*)²⁰. La durée du procès et le hasard du jour où il prend fin jouent un rôle déterminant dans le montant du dommage, sans que cela soit lié d'une quelconque façon avec des raisons de fond²¹. Les fluctuations de la bourse illustrent particulièrement bien ce problème, surtout à une époque où la bourse peut perdre vingt-cinq pour cent en une semaine puis regagner onze pour cent en un jour. C'est donc à juste titre que le Tribunal fédéral a retenu le jour de la résiliation comme moment déterminant.

2. Les exceptions

Il importe toutefois de souligner qu'il ne s'agit là que d'un principe de base et que les particularités du cas d'espèce peuvent conduire à faire même remonter dans le temps le moment où le dommage est apprécié. C'est ainsi que le Tribunal fédéral a confirmé une décision de la Cour de justice de Genève dans laquelle le dommage avait été calculé au jour où les mandants avaient découvert la violation contractuelle.

La particularité du cas résidait dans le fait qu'après avoir constaté la violation de leurs instructions par le mandataire, fin mars 2001, les mandants avaient

contractuel et la responsabilité pour le fait de l'auxiliaire : rappel de deux principes à la lumière d'un arrêt récent. Commentaire de l'arrêt du Tribunal fédéral du 13 août 2004 publié aux ATF 130 III 591 (4C.96/2004)", DC 2005, 15 ; pour un exposé plus détaillé des différentes théories en matière contractuelle, cf. ΟΤΤ W. / ΤΕΝΧΙΟ-ΚΟΥΜΙΣ K., "Der massgebende Zeitpunkt der Schadensberechnung im Delikts- und Vertragsrecht", RDS NF 117/1998, HB I, 185, 190 ss, qui distinguent les différentes causes de responsabilité – impossibilité fautive (CO 97), demeure (CO 103), intérêts positif ou négatif pour inexécution (CO 107 II ou CO 109) – pouvant entrer en considération. L'ensemble des auteurs précités prennent appui sur l'ATF 109 II 474, JdT 1984 I 485. Pour une critique de ces opinions : CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 656 ss ; cet arrêt ne vise en réalité que le cas du contrat de dépôt et repose sur l'analyse de la réglementation spécifique de ce contrat. La solution qui y est retenue ne peut pas être transposée sans autres à l'ensemble de la responsabilité contractuelle ni de la responsabilité extracontractuelle.

¹⁹ CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 873 ss.

²⁰ ATF 131 III 12, consid. 9.4, SJ 2005 I 113.

²¹ Sur la question du jour du jugement comme moment déterminant pour la détermination du dommage, cf. CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 153 ss et 201 ss.

maintenu la relation contractuelle jusqu'au mois d'août 2002. Le Tribunal fédéral souligna que, dans ces conditions, "le dommage est très difficile à déterminer, dès l'instant où il a été constaté que les intimés ont conservé une partie – non définie en pourcentage – des actions achetées par A. au premier trimestre 2001. A posteriori, il n'est pas possible de connaître les opérations que les clients auraient acceptées. Dans ce contexte, la jurisprudence susmentionnée ne saurait trouver application. Face à une telle difficulté de preuve, l'autorité cantonale s'est référée à bon droit à l'art. 42 al. 2 CO."²²

La portée de cette décision doit peut-être être relativisée en ce sens que le Tribunal fédéral n'a pas véritablement analysé la question du moment auquel le calcul du dommage devait s'effectuer mais qu'il a confirmé que la façon dont la cour cantonale avait procédé était en accord avec la notion juridique de dommage. Il n'en demeure pas moins qu'il ressort assez clairement de la jurisprudence que le Tribunal fédéral est, de manière justifiée, prêt à faire montre d'une certaine flexibilité dans le moment de l'appréciation du dommage.

Le Tribunal fédéral n'est en revanche pas entré en matière sur l'argumentation d'un gérant qui se référait, pour déterminer le dommage, à une durée hypothétique du mandat fondée sur une période de trois à cinq ans, période durant laquelle il est fréquemment allégué par les professionnels que le résultat de la gestion doit s'apprécier. Le Tribunal fédéral rejeta cette façon de voir parce qu'elle rendait illusoire la faculté de résilier le mandat en tout temps, en application de CO 404 I²³. La décision du Tribunal fédéral doit être approuvée pour être effectivement la seule compatible avec les exigences de CO 404 I. Cela n'est toutefois vrai que pour autant que l'on tienne cette disposition comme impérative, ce qu'une large partie de la doctrine²⁴ – il faut le rappeler – conteste, malgré une jurisprudence contraire constante.

²² TF, 4C.295/2006, consid. 5.2.2, arrêt du 30 novembre 2006.

²³ TF, 4A_351/2007, consid. 3.4, arrêt du 15 janvier 2008.

²⁴ CR-WERRO F., CO 404 N 15 ss; WERRO F., Mandat (cité n. 12), N 245 ss et 368 ss; TERCIER, *Contrats spéciaux*, 3^e édition, Zurich 2003, N 4598 ss; MORIN A., "La jurisprudence du Tribunal fédéral publiée depuis 1994 en matière de mandat" in *Evolution récente du droit des obligations: travaux de la journée d'étude organisée à l'Université de Lausanne le 10 février 2004*, Lausanne 2004, p. 117 ss, p. 139; GAUCH P., "Der Auftrag, der Dauervertrag und Art. 404 OR. Ein Kurzbeitrag zur Rechtsprechung des Bundesgerichts", RSJ 2005, 520; GAUCH P., "Art. 404 OR: sein Inhalt, seine Rechtfertigung und die Frage seines zwingenden Charakters: Urteilsanmerkung Zivilrecht, BGE 115 II 464", RECHT 1992, 9 ss; BSK-WEBER R., CO 404 N 9; BK-FELLMANN W., CO 404 N 104; HONSELL H., *Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil*, 8^e édition, Berne 2006, p. 324-325; pour une présentation résumée des différents avis exprimés sur la question, cf. CHAPPUIS B., "Des mandats de durée déterminée de lege ferenda", in *De lege ferenda, Etudes pour le professeur Alain Hirsch*, Genève 2004.

3. Le rôle de CO 42 II

CO 42 II, qui permet au juge de déterminer équitablement le dommage lorsque le montant de ce dernier ne peut être établi de façon exacte, va sans doute être amené à jouer un rôle particulier dans le contexte de l'évaluation du dommage de gestion, vu les particularités de la matière.

Rappelons préalablement qu'il faut distinguer la difficulté que la victime peut éprouver à établir son dommage d'une part et l'échec par le demandeur dans la présentation de preuves qui étaient pourtant disponibles d'autre part. La jurisprudence se montre usuellement stricte quant aux conditions d'application de CO 42 II²⁵. Il faut que les preuves du dommage fassent défaut ou que leur administration ne puisse être raisonnablement exigée du lésé. Le Tribunal fédéral relève que CO 42 II ne constitue pas une solution de facilité pour le plaideur qui omettrait d'apporter des preuves ou qui ferait obstacle à leur administration²⁶.

Cependant, en matière d'évaluation du dommage de gestion de fortune, le Tribunal fédéral se montre toutefois sensiblement plus large, vu les difficultés d'évaluation et de preuve²⁷ que l'on rencontre fréquemment dans ce domaine, ce qui fait dire à EMMENEGGER que cette disposition sera à l'avenir appelée à jouer un rôle de plus en plus important en matière de dommage de gestion de fortune²⁸.

Autrement dit, la décision fixant en principe le moment du calcul du dommage au jour de la résiliation du contrat apporte une clarification bienvenue dans le cadre du contrat de mandat en situant ce moment d'une façon simple et logique. Elle ne saurait cependant tracer un cadre rigide, pas plus qu'elle ne permet de venir à bout de toutes les difficultés liées à l'évaluation du dommage. Il faut ainsi en examiner la portée sur des questions qui sont souvent posées en relation avec le calcul du dommage, particulièrement l'évolution de ce dernier dans le temps.

III. L'évolution du dommage et son effet sur l'indemnisation

A. La problématique de l'évolution du dommage de gestion de fortune

Une des questions qui retient en effet l'attention est celle de l'évolution du dommage: le contrat de mandat est violé et la composition du portefeuille n'est pas

²⁵ Notamment ATF 131 III 360, consid. 5.1 et TF, 4C.412/2004, arrêt du 23 février 2005.

²⁶ Cf. CHAIX F., "La fixation du dommage par le juge", in CHAPPUIS C./WINIGER B. (éds), *Le préjudice, une notion en devenir*, *Journée de la responsabilité civile 2004*, Genève 2005, p. 39 ss, N 22.

²⁷ Cf. notamment TF, 4A_351/2007, consid. 3.3.1, arrêt du 15 janvier 2008 et 4C.295/2006, consid. 5.2.2, arrêt du 30 novembre 2006.

²⁸ EMMENEGGER S. (cité n. 10), V.3, *in fine* et VI.

celle qu'elle devrait être. Sa valeur au jour de la résiliation devra servir, selon la jurisprudence qui vient d'être mentionnée, à fixer le montant du dommage. La situation paraît univoque et dénuée de difficultés.

Cependant, l'évolution de la bourse peut réserver des surprises heureuses ou malheureuses. Il se peut ainsi que l'achat des titres litigieux se révèle être, à terme, une opération moins défavorable que prévue, voire même profitable. Inversement, cette évolution peut encore aggraver la perte subie par le client. Inexorablement se pose la question de savoir quel sort il faut réserver aux remontées de cours ou aux baisses qui surviennent ultérieurement, jusqu'au jour du jugement.

Cette question, qui n'est en principe pas propre à la gestion de fortune, y revêt toutefois une acuité particulière en raison de la volatilité des cours et de l'impact que leur évolution constante peut avoir sur le dommage. Ce dernier augmente ou diminue, non pas parce qu'il évolue réellement – telle l'aggravation de la perte de gain d'un blessé qui reste incapable de travailler pendant des mois – mais parce que la valeur des objets litigieux, dont la composition reste constante, est en mouvement permanent en raison de l'évolution du marché.

Le débat semble maintenant résolu par la décision du Tribunal fédéral fixant le moment du calcul du dommage au jour de la résiliation. Cette frontière temporelle précise implique en effet que les événements subséquents à la résiliation ne peuvent plus être appelés à jouer de rôle dans le calcul du dommage. La solidité de cette conclusion doit cependant être vérifiée car d'autres principes dégagés par la jurisprudence ou mis en exergue par la doctrine semblent entrer en contradiction avec elle.

B. La problématique de l'impact sur le dommage des faits subséquents à la résiliation du contrat

Premièrement, une des solutions proposées par la doctrine pour remédier aux difficultés liées à l'évaluation de la valeur des titres consisterait à obliger le lésé à aliéner les titres, à un moment qui pourrait se situer postérieurement à la résiliation du contrat (cf. infra chap. III.C.).

Deuxièmement, dans une décision antérieure à celle qui a fixé le moment du calcul du dommage au jour de la résiliation du contrat, le Tribunal fédéral a émis des considérations sur l'interruption du lien de causalité, par une faute concomitante du lésé postérieure à la résiliation, qui laissent penser que des événements postérieurs à la résiliation pourraient être pris en considération dans le calcul du dommage (cf. infra chap. III.C.4.).

Troisièmement, la causalité hypothétique²⁹, dont la place et le rôle sont aujourd'hui discutés³⁰, pourrait éventuellement jouer un rôle pour tempérer la responsabilité du gérant face au dommage subi par son client (cf. infra chap. IV.A.).

Enfin on trouve, dans l'arrêt instituant le jour de la résiliation du contrat comme moment déterminant, des considérations sur la compensation des avantages (*compensatio lucri cum damno*) qui peuvent elles aussi faire penser que le Tribunal fédéral n'exclut pas que l'évolution de la valeur des titres, postérieure à la résiliation, influe sur le montant de l'indemnisation (cf. infra chap. IV.B.).

C. La question de l'obligation pour le lésé de vendre les titres

1. Les fondements possibles de l'obligation

Il est soutenu en doctrine que le mandant devrait vendre les titres acquis par le gérant en contrariété des termes contractuels pour pouvoir prétendre subir un dommage. C'est ainsi que LOMBARDINI affirme: "Le client qui réclame des dommages intérêts pour mauvaise gestion doit à notre avis (aucun arrêt du Tribunal fédéral ne se prononce sur cette question) pour pouvoir chiffrer précisément son préjudice, avoir vendu les actifs qu'il reproche à la banque d'avoir acquis ou démontrer que leur valeur est nulle et restera telle. Le client ne peut en effet conserver les actifs et réclamer une indemnisation."³¹

La nécessité de vendre les titres, dans cette conception, serait liée à la notion même de dommage qui, pour pouvoir devenir réparable, devrait être préalablement concrétisé. Il y aurait un devoir de concrétisation du dommage qui, sans cela, ne serait que virtuel. On peut cependant trouver d'autres sources possibles au devoir du lésé de vendre les titres achetés en violation du contrat. Elles pourraient être les suivantes:

- incombance à charge du lésé de diminuer le dommage (cf. infra chap. III.C.3.);
- règles régissant la faute concomitante du lésé qui ne vendrait pas les titres achetés en violation du contrat (cf. infra chap. III.C.4.);
- règles régissant l'interruption du lien de causalité (cf. infra chap. III.C.4.).

²⁹ La problématique de la causalité hypothétique est principalement celle de la prise en compte éventuelle dans la détermination du dommage d'événements qui ne sont pas survenus en réalité mais qui, s'ils étaient advenus, auraient pris leur place dans la chaîne causale ayant conduit au dommage. Sur cette question, cf. CHAPPUIS B., Moment du dommage (cit. n. 14), N 251 ss et références citées.

³⁰ Cf. en particulier, SCHWENZER I., *Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil*, 4^e édition, Berne 2006, N 21.07.

³¹ LOMBARDINI C., *Gestion de fortune* (cit. n. 1), III.2.

2. L'hypothèse du devoir de concrétiser le dommage virtuel par la vente des titres
 - a) L'incompatibilité du devoir de vendre avec les principes généraux de la responsabilité contractuelle

Le devoir de vendre les titres, afin que le dommage ne soit plus seulement virtuel (devoir de concrétisation), semble à première vue constituer une solution propre à résoudre de manière claire la question de la détermination du montant du dommage. Une fois que le mandant a réalisé les titres achetés en violation du contrat, le montant de la perte est clairement fixé. Le dommage, qui jusque-là n'était que potentiel, n'évoluera plus, il ne sera plus sensible aux fluctuations de la bourse. Comme le relève LOMBARDINI, le Tribunal fédéral n'a pas eu jusqu'à ce jour l'occasion d'examiner cette question. La seule fois qu'il l'a évoquée, cela a été pour constater que l'allégation du recourant, selon laquelle le dommage n'était que virtuel, était contraire aux constatations de fait qui ressortaient de l'arrêt cantonal qui lui était soumis: "Sa thèse selon laquelle le dommage était virtuel aussi longtemps que les titres restaient dans le portefeuille des demandeurs se heurte à la constatation (art. 63 al. 2 OJ) que ces derniers ont bel et bien vendu un certain nombre de titres à des prix inférieurs à leur valeur d'achat après le changement total de stratégie décidé lors de l'entretien du 11 avril 2001."³²

Il faut rappeler ici, à titre préliminaire, que ce besoin de clarifier d'une manière ou d'une autre le montant du dommage, face à sa constante fluctuation, s'efface dans une très large mesure si l'on retient, comme le Tribunal fédéral l'a maintenant indiqué, que le dommage se calcule au jour de la résiliation du contrat. La discussion qui suit n'a donc de portée que si l'on se départit des principes arrêtés par le Tribunal fédéral.

Cela dit, l'exigence de vendre les titres se heurte à d'autres obstacles juridiques. L'affirmation que le mandant aurait un tel devoir repose en effet sur un principe contestable, dans la mesure où il n'est pas en harmonie avec la notion généralement admise du dommage³³. Dès l'origine, lorsqu'il jeta les bases de la théorie de la différence, le Tribunal fédéral posa le principe selon lequel il y a dommage dès que le patrimoine actuel du lésé (*das gegenwärtige Vermögen*) est inférieur à ce qu'il serait si l'événement dommageable ne s'était pas produit. Une moins-value constitue un tel dommage sans qu'il soit nécessaire de la concrétiser par une vente³⁴. On ne voit pas que la victime d'un fait générateur de responsabilité

³² TF, 4C.295/2006, consid. 5.2.1, arrêt du 30 novembre 2006.

³³ ATF 64 II 137, JdT 1938 I 621.

³⁴ ATF 64 II 137, consid. 3c, JdT 1938 I 621. Le Tribunal fédéral avait à juger du montant du dommage subi par un particulier dont la voiture avait été endommagée dans un grave accident. Le

puisse être contrainte de vendre le résultat de la gestion non diligente pour être indemnisée.

Cette prétendue obligation de vendre doit également être mise en regard de l'éventuelle obligation inverse que le lésé aurait de conserver la chose atteinte ou acquise par le biais d'un acte générateur de responsabilité. Dans ce dernier cas, la réponse est claire: le dommage doit être déterminé et réparé même si le lésé ne peut pas être obligé de réparer la chose endommagée³⁵. Le propriétaire est libre, dans les limites de la loi, de disposer de sa propriété comme il le veut (CC 641 I)³⁶. Il a le droit d'utiliser la chose mais également de l'endommager, voire de la détruire. Le propriétaire victime d'un fait générateur de responsabilité n'a donc pas le devoir de conserver son bien dans le seul but d'être indemnisé. Il a droit à voir sa perte patrimoniale compensée, sans qu'on lui impose le devoir de conserver la chose ni de la conserver en bon état.

Sous réserve de ce qui sera examiné dans le cadre de l'obligation de diminuer son dommage et de la faute concomitante, force est alors de conclure que le lésé n'a ni l'obligation générale de garder ni celle de vendre la chose. Aucun principe de la responsabilité contractuelle ou de la responsabilité extracontractuelle ne conduit à la reconnaissance d'une telle obligation. Il n'est pas de raison convaincante pour forger une norme spécifique et divergente pour le cas de la gestion de fortune.

b) La situation particulière de la faillite de l'entité où les avoirs ont été investis

On ne peut pas non plus trouver d'appui à la théorie de l'obligation de vendre les titres acquis par le gérant dans la jurisprudence relative aux effets d'une faillite future, ainsi que cela est suggéré par LOMBARDINI³⁷. Cet auteur se réfère en effet à une décision récente³⁸ du Tribunal fédéral qui mentionna et, apparemment, approuva³⁹ la solution retenue dans un arrêt ancien relatif aux effets sur le

fait que le lésé n'ait pas vendu la voiture mais avait encore roulé 20 000 km après l'accident ne l'empêchait pas de réclamer la moins-value dont la voiture était affectée, malgré les travaux de réparation. Cette moins-value représentait une diminution patrimoniale indemnisable. Pour une analyse de cet arrêt, cf. CHAPPUIS B., *Moment du dommage* (cité n. 14), N 165 ss.

35 BK-BREHM R., CO 42 N 24.

36 BSK-WIEGAND W., CC 641 N 33.

37 LOMBARDINI C., *Gestion de fortune* (cité n. 1), III.2.

38 TF, 4C.412/2004, arrêt du 23 février 2005.

39 Consid. 3.2.2: "Au demeurant, si l'on peut certes discuter, sur le vu de la jurisprudence citée par les demandeurs (ATF 111 II 164, consid. 1) de la pertinence des considérations émises par les juges d'appel au sujet de la détermination d'un dommage dont l'étendue dépend d'un dividende encore incertain, il ne va pas de soi, contrairement à ce que soutiennent les demandeurs, que leur dommage consisterait simplement dans la différence entre les montants débités, pour l'achat des parts du fonds de placement N. et le dividende qu'ils toucheront une fois ce fonds liquidé."

dommage de la liquidation future d'une faillite⁴⁰. Dans sa première décision, le Tribunal fédéral avait eu à juger de l'impact que peut avoir, sur le dommage à réparer, la liquidation future d'une faillite, particulièrement lorsque la liquidation paraît encore lointaine et un pronostic relatif à son issue difficile. Une telle situation peut se présenter par exemple lorsqu'un investisseur se plaint d'une gestion contraire aux instructions données, gestion ayant consisté en l'acquisition de créances dans un fonds tombé en faillite depuis lors. Le dividende qui sera versé par le fonds en faillite aura évidemment une influence sur le montant du dommage subi par le lésé puisqu'il diminuera le montant de la perte. Le lésé devrait donc, par conséquent, déduire de sa demande ce qu'il recevra dans la liquidation de l'affaire dans laquelle son argent a été investi sans droit.

Une difficulté réside cependant dans le fait que, si le paiement du dividende est un fait futur certain, son montant est quant à lui imprévisible, au moment où le jugement est rendu. Autrement dit, le problème n'est pas de rendre concret un dommage qui ne serait que virtuel mais de prendre en compte le montant exact de la perte qui dépend encore partiellement d'un fait futur, le paiement à venir d'un dividende. C'est la raison pour laquelle le Tribunal fédéral avait fait droit aux conclusions de la demanderesse qui demandait "que le défendeur lui rembourse dès maintenant la totalité des fonds avancés à la faillie, moyennant cession du dividende"⁴¹. De la sorte, le poids de l'incertitude liée à l'évolution du dommage postérieurement au jugement provoquée par le paiement d'un dividende est déplacé sur le responsable. Ce dernier indemnise pleinement le lésé et se charge de récupérer pour lui-même l'éventuel dividende dont il a obtenu la cession.

Dans l'arrêt postérieur mentionné par LOMBARDINI, la question qui se posait, en réalité, celle de la preuve du dommage. Les demandeurs avaient en effet renoncé à apporter quelque élément de preuve que ce soit sur la liquidation du fonds dans lequel leur argent avait été investi. Ils n'avaient ainsi pas prouvé leur dommage à satisfaction de droit. Or ils auraient été en mesure de le faire. Ici aussi, le Tribunal fédéral n'eut pas à considérer un dommage qui n'aurait été que virtuel mais il eut simplement à faire face à un dommage qui n'avait pas été prouvé. Il précisa que CO 42 II – qui donne au juge un pouvoir d'appréciation lorsque le dommage ne peut pas être établi – n'était d'aucun secours pour les demandeurs⁴². Cela dit, l'obligation de prouver et de chiffrer son dommage n'implique pas que le créancier doive pour autant vendre les objets acquis en violation du contrat.

40 ATF 111 II 164, JdT 1985 I 562. Pour une analyse de cet arrêt, cf. CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 413 ss.

41 Consid. 1b.

42 Sur la question de CO 42 II, cf. supra chap. II.B.3.

3. L'incombance de diminuer le dommage

L'obligation de diminuer son dommage, qui est en réalité une incombance⁴³, a pour effet que le lésé doit maintenir son dommage aussi bas que possible⁴⁴. Cette incombance n'est pas expressément prévue par la loi⁴⁵. A cet égard, la référence parfois faite à CO 42 II (qui dispose qu'il faut tenir compte "des mesures prises par la partie lésée" pour déterminer le montant exact du dommage lorsqu'il ne peut être établi) n'est en réalité pas appropriée puisque l'incombance du lésé de réduire son dommage intervient au stade de l'examen des conditions de la réparation, phase subséquente à celle de la détermination du montant du dommage⁴⁶.

Même si le fondement théorique de l'incombance du lésé de réduire son dommage est discuté, son principe est unanimement admis et il découle des règles de la bonne foi⁴⁷.

Il n'est pas d'objection de principe qui ferait qu'une telle incombance, généralement admise dans le droit de la responsabilité, ne doive également être mise à la charge du client d'un gestionnaire ayant violé ses obligations contractuelles. Le client lésé par l'activité de son gestionnaire de fortune doit, comme tout autre lésé, prendre les mesures adéquates pour limiter son dommage. Au nombre de ces mesures, on peut naturellement concevoir la vente de titres dont la valeur baisserait. Reste encore à savoir à quelles conditions. Cette question doit être traitée de façon commune avec celle qui se pose dans le cadre de la faute concomitante et de l'interruption du lien de causalité qui présente des caractéristiques de même nature.

4. La faute concomitante et l'interruption du lien de causalité

La faute concomitante et l'interruption du lien de causalité, dont le principe est énoncé à CO 44 I, sont de même nature. La faute concomitante consiste en l'omission de la part du lésé de prendre les mesures propres à empêcher son dommage de survenir ou de s'aggraver⁴⁸, ou encore de prendre les mesures propres à le faire

43 WERRO F., *Responsabilité civile*, Berne 2005 (cité "Responsabilité civile"), N 1190; OFTINGER K./STARK E. W., *Schweizerisches Haftpflichtrecht, Allgemeiner Teil*, 5^e édition, Zurich 1995, I, § 6, n. 54; ROBERTO V., *Schweizerisches Haftpflichtrecht*, Zurich 2002, N 798; LUTERBACHER T., *Die Schademinderungspflicht unter besonderer Berücksichtigung der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit*, Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Band 238, Zurich 2005, N 181.

44 ROBERTO V. (cité n. 43), N 798.

45 OFTINGER K./STARK E. W. (cité n. 43), I, § 6, p. 261, n. 54; LUTERBACHER T. (cité n. 43), N 173.

46 CHAIX (cité n. 26), N 26. Pour une présentation générale de la question, cf. CHAPPUIS, *Moment du dommage* (cité n. 14), N 359-361.

47 WERRO F., *Responsabilité civile* (cité n. 43), N 1190; LUTERBACHER T. (cité n. 43), N 185.

48 WERRO F., *Responsabilité civile* (cité n. 43), N 1160.

diminuer⁴⁹. L'interruption du lien de causalité doit être retenue lorsque la faute concomitante du lésé est si grave qu'elle rejette à l'arrière-plan celle de l'auteur du fait générateur de responsabilité⁵⁰. La faute concomitante peut intervenir avant, pendant ou postérieurement au fait générateur de responsabilité⁵¹, de sorte que la frontière entre l'incombance de réduire son dommage et la faute concomitante postérieure à la survenance du dommage est extrêmement ténue, voire inexistante.

Il n'en demeure pas moins que, quel que soit le fondement exact des incombances et des obligations mises à sa charge, la victime ne doit pas causer elle-même son dommage ni contribuer à l'aggraver. Au contraire, elle doit faire son possible pour le diminuer. A l'instar de ce qui a été dit pour l'incombance de diminuer son dommage, on ne voit pas que, en matière de faute concomitante et d'interruption du lien de causalité, les principes généraux de la responsabilité ne trouvent application en matière de gestion de fortune; le client du gérant est donc soumis aux exigences de CO 44 I. Autrement dit, il doit prendre les mesures commandées par les circonstances pour diminuer son dommage ou en éviter la survenance⁵².

En matière de gestion de fortune, le problème essentiel réside dans le fait qu'il est particulièrement difficile de déterminer quel est le comportement adéquat qui serait commandé par les circonstances. Vendre des titres ne se révélera en effet pas profitable en toutes circonstances, tant s'en faut, et ne sera susceptible de diminuer le dommage du lésé que dans des circonstances spécifiques liées à l'évolution des cours.

Or il est impossible de prévoir l'évolution boursière, les professionnels eux-mêmes ne pouvant que se risquer à des prévisions mais non à énoncer des certitudes. En outre, la faculté de déterminer ce qui est conseillé n'est pas donnée à tout un chacun. On ne saurait exiger de tout lésé des connaissances professionnelles du marché boursier ni qu'il se mette personnellement à la gestion de fortune, à la seule fin de réduire son dommage.

D'autre part, de par le fait même que la vente concrétise effectivement et définitivement la perte encourue par la baisse de la valeur boursière, la vente immédiate des titres est souvent déconseillée par les gestionnaires qui recommandent la patience, pour laisser au temps le soin de faire son œuvre éventuellement réparatrice.

49 WERRO F., Responsabilité civile (cité n. 43), N 1190.

50 ATF 116 II 519, consid. 4b.

51 OFTINGER K./STARK E. W. (cité n. 43), I, § 5, N 138; ROBERTO V. (cité n. 43), N 682.

52 WERRO F., Responsabilité civile (cité n. 43), N 1190; OFTINGER K./STARK E. W. (cité n. 43), I, § 6, N 37 et § 7, N 16 ss.

On admettra donc avec beaucoup de réserve l'obligation de vendre les titres. Il faut premièrement que le lésé dispose personnellement des connaissances nécessaires lui permettant d'apprécier la situation, ou qu'il soit établi que, dûment conseillé par un nouveau gérant, il était au courant des mesures à prendre qui auraient été propres à limiter son dommage. On ne saurait toutefois imposer au client de recourir aux services d'un expert⁵³. Il en va en revanche différemment si le lésé, postérieurement à la résiliation du mandat de gestion le liant à la banque, y laisse cependant ses avoirs et en confie la gestion à un tiers gérant. Dans la mesure où il entendrait rendre la banque responsable d'une perte de valeur des titres, il doit se laisser imputer la compétence professionnelle du représentant qu'il a désigné en la personne du tiers gérant⁵⁴.

Il faut ensuite que la vente des titres s'impose comme la mesure qu'il convenait raisonnablement de prendre pour empêcher l'aggravation de la perte subie. A cet égard, une simple tendance boursière à la baisse, serait-elle même persistante, n'est pas suffisante. Il faut que les circonstances rendent quasi inéluctable l'aggravation de la perte de valeur que seule une vente permettrait de stopper.

D. La jurisprudence relative à l'interruption du lien de causalité

La question est relativement peu étudiée et n'a fait l'objet que de deux décisions dont l'analyse amène un enseignement quelque peu ambigu⁵⁵. Dans la première de ces décisions⁵⁶, le Tribunal fédéral avait à juger du cas d'un particulier ayant passé un contrat avec un gestionnaire de fortune. Le client soutenait que c'était en violation de ses obligations contractuelles que le gérant avait acheté 80 000 warrants. Le client résilia le contrat quelques mois plus tard après l'opération contestée. L'expert commis par le tribunal parvint à la conclusion que 35 000 de ces warrants avaient servi de couverture aux autres positions du compte et, partant, étaient conformes au contrat. Les 45 000 restants constituaient en revanche une spéculation à la baisse et avaient été achetés en violation des termes contractuels.

Le Tribunal fédéral constata que le gérant avait ignoré les règles de base et avait agi en violation des exigences de la diligence élémentaire de sorte que l'existence d'une faute grave devait être retenue.

53 On peut établir une analogie ici avec la situation de l'acheteur et du maître de l'ouvrage qui n'ont pas d'obligation de recourir aux services d'un expert pour déterminer si l'objet livré est affecté de défaut ; cf. GAUCH P., *Le contrat d'entreprise*, Zurich 1999 (adaptation française par CARRON B.), N 2124 ; CR-VENTURI S., CO 201 N 7.

54 TF, 4C.68/2008, consid. 11.2, arrêt du 13 juin 2008.

55 TF, 4C.68/2008, arrêt du 13 juin 2008 ; 4C.126/2004, arrêt du 15 septembre 2004.

56 TF, 4C.126/2004, arrêt du 15 septembre 2004.

L'intérêt principal de la décision réside dans le fait que le demandeur entendait obtenir du gérant non seulement la réparation du dommage couru au jour de la résiliation mais également celle du dommage qui était survenu après celle-ci. Le demandeur n'avait en effet pas vendu les warrants dans l'espoir – déçu – d'une remontée de cours. Le Tribunal fédéral rejeta cette prétention qu'il déclara infondée. S'il faut approuver ce résultat, on peut en revanche s'interroger sur la motivation qui y a conduit. C'est en effet sur la base du principe de l'interruption du lien de causalité que le Tribunal fédéral a fondé sa décision. Partant du constat que le demandeur connaissait pertinemment les risques attachés aux warrants, il a considéré que l'évolution défavorable des cours postérieure à la résiliation ne pouvait être mise à la charge du gérant. La faute du demandeur paraissait si grave qu'elle reléguait celle du gérant au second plan de sorte qu'il y avait une rupture du lien de causalité. Le Tribunal fédéral releva que cela était d'autant plus vrai que la vente de warrants aurait été facile à réaliser et que, en raison de la résiliation du contrat de gestion de fortune, la disposition sur les titres avait été reprise au mandataire. Ce dernier ne pouvait plus rien faire.

Le fait que le Tribunal fédéral considère que c'est en raison de la gravité de la faute concomitante du lésé que le gérant ne répond pas du dommage survenu après la résiliation pourrait faire inférer que, en l'absence de faute concomitante du lésé, le principe d'une responsabilité pour l'évolution négative des cours postérieure à la résiliation devrait être admis. Cette déduction est renforcée par le commentaire ajouté par les juges fédéraux selon lequel le gérant ne pouvait de toute manière plus intervenir en raison de la résiliation du contrat.

Cet arrêt est de quatre ans antérieur à celui où le Tribunal fédéral plaça expressément à la résiliation du contrat le moment déterminant pour le calcul du dommage causé par la violation du contrat de gestion⁵⁷. Il ne s'harmonise donc qu'imparfaitement avec la solution finalement retenue quant au moment du calcul du dommage. En effet, si le moment de la résiliation est le moment déterminant pour le calcul du dommage, l'évolution des cours – favorable ou défavorable – qui suit ce moment ne peut plus être considérée comme ayant un impact sur le montant du dommage réparable. La violation du contrat par le gérant a des effets dommageables dont la mesure doit être prise au moment de la résiliation.

Le Tribunal fédéral semble cependant avoir repris le même raisonnement dans le second arrêt mentionné en introduction au présent chapitre⁵⁸, arrêt qui était consacré à une affaire de conseil en placements et à la violation du devoir d'information du conseiller. Dans cette dernière décision, le Tribunal fédéral s'est à nouveau posé la question de l'interruption du lien de causalité en raison du com-

⁵⁷ TF, 4A_351/2007, arrêt du 15 janvier 2008.

⁵⁸ Cf. chap. III.D., n. 55, TF, 4C.68/2008, consid. 11.2, arrêt du 13 juin 2008.

portement du lésé lui-même ou de celui d'un tiers pour des pertes qui auraient été subies postérieurement à la résiliation du contrat. Il y répondit affirmativement, constatant que l'obligation de la banque (en l'occurrence un devoir d'information) n'avait pas survécu à la fin du contrat, de sorte que le lien de causalité était interrompu. Le résultat doit être approuvé, tout en remarquant cependant que, en réalité, c'est moins d'interruption du lien de causalité qu'il s'agit que d'une absence pure et simple de causalité. En effet, pour ce qui suit la résiliation, il n'est en effet plus possible d'affirmer qu'il existe un quelconque lien de causalité entre le comportement du gérant et la perte de valeur. Le rapport de causalité n'est pas interrompu, il est inexistant⁵⁹.

L'argument, brièvement évoqué par le Tribunal fédéral dans le premier arrêt, selon lequel le gérant n'avait de toute manière plus de pouvoir de disposition sur les titres en raison de la résiliation du contrat est en effet incontournable: le gérant aurait-il voulu intervenir qu'il ne l'aurait pas pu. Sa responsabilité s'arrête au moment où son activité contractuelle cesse. Il en va de même dans la seconde espèce concernant le conseiller en placement: le Tribunal fédéral a confirmé l'opinion des juges zurichois selon lesquels le devoir d'information du banquier avait pris fin avec la résiliation du contrat⁶⁰.

Il faut donc retenir que la perte de valeur des warrants après la résiliation du mandat de gestion ne peut pas être mise à la charge du gérant, non en raison de l'interruption du lien de causalité mais simplement du fait qu'après la résiliation, le dommage est fixé et le gérant ne répond plus de l'évolution défavorable de la valeur des titres, de la même façon qu'il ne pourra pas invoquer leur évolution favorable pour diminuer le montant du dommage réparable.

IV. Les autres facteurs possibles de réduction ou de suppression de l'indemnité

Nonobstant la conclusion à laquelle nous venons de parvenir, il est encore deux éléments qui doivent être pris en considération, susceptibles de faire jouer un rôle dans le calcul de l'indemnité à des faits pouvant survenir après la résiliation du contrat.

⁵⁹ Cf. cependant BENSANEL F. / MICOTTI S., "Nouveautés en matière de conseil en placement: Note sur l'arrêt 4C.68/2008", in Jusletter, III.b 2008, à paraître, qui établissent une différence marquée sur la question du moment du calcul du dommage et de l'établissement du lien de causalité, selon que l'on a affaire à un contrat de gestion de fortune ou à un contrat de conseil en placements.

⁶⁰ Consid. 11.2.

A. La causalité hypothétique et le comportement de substitution licite

La causalité hypothétique consiste à envisager que la chaîne causale qui conduit au dommage comporte, dans son déroulement temporel, non seulement l'événement générateur de responsabilité mais également une autre cause, hypothétique et subséquente à ce fait, qui aurait en tout état causé le dommage survenu⁶¹.

Il faut rapprocher de la question de la causalité hypothétique celle du comportement de substitution licite (*rechtmässiges Alternativverhalten*), à savoir l'objection par laquelle le défendeur fait valoir que le dommage serait également survenu s'il avait agi conformément au droit⁶². Le gérant soutient que, même s'il avait respecté le contrat, le dommage serait néanmoins survenu.

La place que joue cette objection, notamment par rapport à la causalité hypothétique, reste discutée en droit suisse⁶³. Le Tribunal fédéral a en tout cas pris soin de distinguer les deux notions: "Cette notion se distingue des notions de causalité hypothétique et de causalité outrepassante en ce sens que, contrairement à ces dernières, qui font appel à des circonstances externes, généralement postérieures à la survenance du dommage, et sur lesquelles le responsable n'a pas de prise, elle fait intervenir, à titre de solution de rechange, le propre comportement du responsable, mais un comportement conforme au droit."⁶⁴ En doctrine, cette distinction est soit soulignée⁶⁵, soit relativisée⁶⁶.

Parmi les exemples de tels événements de causalité hypothétique que l'on trouve en doctrine, on peut mentionner celui d'une personne qui laisse fautivement périr un animal vivant dans une étable qui, le lendemain de cet événement, est détruite par un incendie faisant périr tous les animaux. S'il avait été présent dans l'étable, l'animal tué la veille par la négligence de l'auteur serait inévitable-

61 Pour une présentation de la causalité hypothétique et les différentes opinions exprimées, cf. CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 251 ss; WERRO F., "L'objection du comportement de substitution licite: de son utilité et de sa place" in CHAPPUIS C./WINIGER B. (éds), *Les causes du dommage: Journée de la responsabilité civile 2006*, Genève 2007 (cité "Substitution licite"), p. 53 ss.

62 TF, 4C.156/2005, consid. 3.5.6, arrêt du 28 septembre 2005, publié in SJ 2006 I 221; ATF 131 III 115, consid. 3.1; ATF 122 III 229, consid. 5a/aa; WERRO F., Substitution licite (cité n. 61), *passim*; CHAPPUIS B., Moment du dommage (cité n. 14), N 285 ss. Pour une présentation complète de la problématique du comportement de substitution licite, cf. STUDHALTER B., *Die Berufung des präsumtiven Haftpflichtigen auf hypothetische Kausalverläufe. Hypothetische Kausalität und rechtmässiges Alternativverhalten*, Zurich 1995.

63 ATF 122 III 229, consid. 5a/aa; WERRO F., Responsabilité civile (cité n. 43), N 191; ROBERTO V. (cité n. 43), N 169.

64 ATF 122 III 229, consid. 5a/aa.

65 KRAMER E. A., "Die Kausalität im Haftpflichtrecht", ZBJV 1987, 289, 301; ROBERTO V. (cité n. 43), N 171.

66 WERRO F., Substitution licite (cité n. 61), p. 58-59.

ment mort dans l'incendie⁶⁷. Un autre auteur cite le cas de l'informaticien qui détruit des données informatiques qui auraient de toute manière été perdues le jour suivant, en raison de l'activation d'un virus⁶⁸.

La question de la causalité hypothétique ou celle du comportement de substitution licite peut se poser en matière de gestion de fortune. Il en va ainsi lorsqu'une forte baisse, voire un krach boursier, survient et fait fortement baisser la valeur du portefeuille de sorte que le gérant pourrait soutenir que, même s'il n'avait pas violé le contrat en acquérant des titres non conformes avec le profil convenu, la perte serait de toute manière survenue. Il pourrait vouloir démontrer que la moins-value affectant le portefeuille en raison de l'acquisition des titres non conformes au profil serait de toute manière survenue en raison d'événements postérieurs au fait générateur de responsabilité.

La doctrine majoritaire est d'avis que le fait hypothétique reste sans conséquence sur la responsabilité de l'auteur, la chaîne causale étant close après la survenance du dommage⁶⁹. La jurisprudence est quant à elle plus hésitante. Dans un très ancien arrêt, le Tribunal fédéral rejeta l'argumentation des auteurs d'un prospectus qui soutenaient qu'une partie importante du dommage pour lequel ils étaient recherchés trouvait son origine dans la détérioration de la situation économique qui avait été provoquée par la Première Guerre mondiale et son influence sur la société dont les lésés avaient acquis les actions en 1911. Le Tribunal fédéral releva que "sans la souscription, les demandeurs n'auraient subi aucun préjudice" de sorte que "la Première Guerre mondiale qui a contribué à entraver la marche de l'entreprise n'entr(ait) plus en considération"⁷⁰.

Dans un arrêt largement postérieur, le Tribunal fédéral passa en revue l'ensemble des débats doctrinaux relatifs à cette question, renonçant expressément à les trancher. En revanche, s'appuyant sur l'opinion nuancée d'OFTINGER, le Tribunal fédéral retint une solution qui, selon ses propres termes, ne dépendait pas de la logique mais de l'appréciation des circonstances du cas d'espèce⁷¹, posant le principe selon lequel on ne doit pas procéder par un raisonnement logique, mais bien par un jugement de valeur. En conséquence, pour le calcul du dommage, on peut tenir compte d'une survenance hypothétique du préjudice, mais cela seulement dans la mesure compatible, selon les circonstances, avec le sens

67 DESCHENAUX H./TERCIER P., *La responsabilité civile*, Berne 1982, § 4, ch. 2, N 25 ; WERRO F., *Substitution licite* (cité n. 61), p. 56.

68 REY H., *Ausservertragliches Haftpflichtrecht*, 4^e édition, Zurich 2008, N 608a.

69 DESCHENAUX H./TERCIER P. (cité n. 67), § 4, N 25-26 ; WERRO F., *Responsabilité civile* (cité n. 43), N 181 ss ; BK-BREHM, CO 41 N 149f ; REY H. (cité n. 68), N 608a ; KELLER A., *Haftpflicht im Privatrecht*, 6^e édition, Berne 2002, tome 1, p. 103.

70 ATF 47 II 272, consid. 5 *in fine*.

71 ATF 115 II 440, consid. 4a, JdT 1990 I 362 ; cf. également KELLER A. I (cité n. 69), p. 104.

et le but de la réparation⁷². Il est vrai que la portée de cette décision doit peut-être être relativisée en ce que les principes qu'elle renferme se limiteraient, selon une partie importante de la doctrine, à la seule question des dommages résultant d'une omission⁷³. La violation du contrat de gestion, consistant en l'achat de titres contraires au profil contractuel, sortirait ainsi du cadre jurisprudentiel qui vient d'être rappelé, en tant qu'il s'agit d'un fait générateur de responsabilité par commission.

La tendance mesurée mise en évidence par le Tribunal fédéral doit être approuvée parce qu'elle permet d'éviter le système du tout ou rien et devrait être étendue aux dommages résultant d'actes positifs et non seulement d'omissions⁷⁴. C'est ainsi qu'il y a lieu de préférer la tendance doctrinale récente pour laquelle la question de la causalité hypothétique relève du calcul du dommage et non de la question de la causalité⁷⁵. Le juge fort de son pouvoir d'appréciation doit pouvoir tenir compte, dans la mesure appropriée aux circonstances, des faits qui auront suivi le moment qu'il aura fixé comme déterminant pour calculer le dommage et qui auraient contribué à aggraver ou à réduire le dommage.

Les turbulences extrêmes ayant affecté les titres, particulièrement bancaires, ces derniers mois peuvent fournir un exemple de telles circonstances. Un gérant vend les titres d'une banque en dépôt dans un portefeuille qu'il gère, les remplaçant par des titres hautement spéculatifs non conformes au contrat. Les titres spéculatifs sont perdants, le client s'en rend compte, s'en plaint et demande réparation au gérant. Peu de temps après, la valeur des titres bancaires vendus par le gérant s'effondre à la bourse. Le gérant pourrait soutenir que le juge, dans le calcul du dommage, devra tenir compte de cet événement hypothétique, soit la perte que le portefeuille du client aurait subie si la violation du contrat n'était pas survenue. Ce n'est toutefois qu'avec une très grande retenue qu'on envisagera une telle réduction des dommages-intérêts. Il faudra que le gérant démontre que la perte dont il est responsable serait inexorablement survenue en raison de la chute des cours. Pour qu'un tel raisonnement puisse être tenu, il faudra notamment qu'un très court laps de temps sépare le fait générateur de responsabilité de la chute des

72 ATF 115 II 440, consid. 4a, JdT 1990 I 362: "Nicht logische, sondern wertende Gesichtspunkte seien massgebend; so dürfe bei der Schadensberechnung die Berücksichtigung eines hypothetischen Schadenseintritts nur erfolgen, wenn sie sich angesichts der Umstände mit Sinn und Zweck des Schadenersatzes verträglich ist."

73 AUBRY GIRARDIN F., "Les causes du dommage" in CHAPPUIS C./WINIGER B. (éds), *Les causes du dommage: Journée de la responsabilité civile 2006*, Genève 2007, p. 77; WERRO F., *Substitution licite* (cité n. 61), p. 56 ss, particulièrement 59 ss, et références citées.

74 Sur cette question, CHAPPUIS B., *Moment du dommage* (cité n. 14), N 288.

75 SCHWENZER I. (cité n. 30), N 21.05; OFTINGER K./STARK E. W. (cité n. 43), I, § 6, N 10, n. 12; CHAPPUIS B., *Moment du dommage* (cité n. 14), N 768.

cours de façon qu'il soit démontré que la perte apparaît être la seule issue possible de l'évolution hypothétique du compte.

Pour conclure sur ce point, on mentionnera que l'un des enjeux importants de la discussion relative au comportement de substitution licite a trait au fardeau de la preuve, le Tribunal fédéral retenant que ce dernier pèse sur celui qui invoque l'objection du comportement de substitution licite⁷⁶. Cette affirmation est considérée comme entrant en contradiction avec l'exigence selon laquelle il appartient, de manière générale, au demandeur de prouver que le comportement du défendeur est bien la condition sine qua non du dommage⁷⁷. On se bornera à mentionner ici cette question d'importance, dont l'analyse sort cependant du cadre de la présente contribution. Il est renvoyé ici à l'exposé que WERRO en a fait⁷⁸, de même qu'à la récente décision du Tribunal fédéral qui passe en revue les différents aspects du débat⁷⁹.

B. L'imputation des avantages

1. Généralités

Le droit de la responsabilité connaît le principe selon lequel le lésé doit se laisser imputer les avantages qu'il a pu retirer de la situation dommageable (*compensatio lucri cum damno*)⁸⁰. Sont concernés tous les avantages qui sont procurés par le fait générateur de responsabilité ou qui sont en rapport avec ce dernier⁸¹. Ces avantages peuvent consister en gains obtenus grâce au fait générateur de responsabilité ou d'économies que le lésé a réalisées grâce à lui. Ce principe est consacré par la jurisprudence⁸².

Ce principe s'applique évidemment sans restriction à la responsabilité du gérant. Il convient cependant, comme nous l'avons fait dans les chapitres qui précèdent, d'établir une distinction entre la période qui a précédé la résiliation du contrat et celle qui l'a suivie.

76 TF, 4C.156/2005, consid. 3.5.6, arrêt du 28 septembre 2005, publié in SJ 2006 I 221.

77 Dans ce sens, WERRO F., Substitution licite (cité n. 61), p. 62 et 65 ss.

78 WERRO F., Substitution licite (cité n. 61), p. 62 et 65 ss; WERRO F., "Note sur l'arrêt du 21 avril 2008, 4A_38/2008", à paraître in BR/DC 2009.

79 TF, 4A_38/2008, arrêt du 21 avril 2008. Cf. également EMMENEGGER S. (cité n. 10), VI, concernant le lien de causalité pour la responsabilité du banquier pour renseignements inexacts.

80 WERRO F., Responsabilité civile (cité n. 43), N 942 ss; OFTINGER K./STARK E. W. (cité n. 43), I, p. 265 ss.

81 ATF 112 Ib 332, consid. 5a.

82 ATF 128 III 22, consid. e/cc; TF, 4C.193/2001, consid. 3.1, arrêt du 14 mai 2002.

2. L'imputation des avantages obtenus avant la résiliation du contrat

Le calcul du dommage s'effectue en principe au jour de la résiliation du contrat⁸³. Il s'ensuit que l'estimation du compte prend en considération l'ensemble des opérations qui ont été effectuées pour le client par le gérant, que ces opérations soient conformes ou non aux exigences contractuelles. Lorsque le client se plaint de la gestion, il met en cause les résultats obtenus par le gérant; dans ce cadre, il faut sans doute distinguer deux situations. La première est celle dans laquelle le gérant a globalement procédé à un type de gestion autre que celui qui avait été prévu: gestion agressive au lieu de conservatrice par exemple. Il serait vain, dans de telles circonstances, de distinguer parmi les nombreuses opérations effectuées. C'est le résultat global qui doit être mis en comparaison avec l'état hypothétique du compte si la gestion avait été conforme au contrat. En procédant de la sorte, on tient compte de facto tant des opérations gagnantes que des perdantes. L'imputation des avantages s'effectue en réalité automatiquement.

La situation se présente quelque peu différemment si le client ne remet en cause que certaines opérations spécifiques, tels des placements massifs dans des fonds de placement, en violation des accords contractuels. Si le gérant ne s'est pas contenté d'investir les avoirs sous gestion dans un fonds mais dans deux, dont l'un est tombé en faillite alors que l'autre a enregistré des performances élevées, le client ne pourra pas se plaindre des pertes enregistrées sur le premier sans tenir compte des gains engendrés par le second. La violation du contrat a en effet procuré au client des avantages aussi bien que des désavantages. Le client ne peut mettre en cause la violation du contrat et demander à être indemnisé des pertes patrimoniales qu'elle a engendrées, sans parallèlement se laisser opposer par le gérant, dans le calcul du dommage, les bénéfices que ladite violation lui a procurés et qui sont supérieurs à ceux qu'une gestion conforme aurait engendrés.

C'est ainsi à juste titre que le Tribunal fédéral a posé le principe selon lequel les gains générés par des transactions contraires au contrat devaient être déduits des pertes subies en raison de ladite violation⁸⁴. Dans une décision antérieure, il avait précisé, en harmonie tant avec la doctrine⁸⁵ qu'avec le principe selon lequel seuls les avantages engendrés par le fait générateur de responsabilité doivent déduits, que ce n'était que les gains occasionnés par des investissements non conformes qui venaient en déduction et non d'éventuels gains extraordinaires provenant d'opérations conformes⁸⁶.

⁸³ Cf. supra chap. II.B.1.

⁸⁴ TF, 4C.74/2001, consid. 4 a/cc, arrêt du 17 octobre 2001.

⁸⁵ BIZZOZERO A., *Le contrat de gérance de fortune*, thèse Fribourg 1992, p. 175.

⁸⁶ TF, SJ 1994, p. 284; BIZZOZERO A. (cité n. 85), p. 176. Cf. également LOMBARDINI C., *Gestion de fortune* (cité n. 1), II in *fine* et BENSACHEL F. / MICOTTI S. / SCHERRER. J.-F. (cité n. 1), p. 350.

On tiendra également compte des revenus que les titres litigieux ont pu rapporter, tels que paiement de dividendes, remboursement d'obligations, etc.

3. L'imputation des avantages obtenus après la résiliation du contrat

La question de l'imputation des bénéfices ou des gains réalisés postérieurement à la résiliation se pose en des termes complètement différents, à tout le moins dès l'instant où l'on admet, avec le Tribunal fédéral, que le calcul du dommage s'effectue au jour de la résiliation du contrat⁸⁷. La valeur du dommage est fixée ce jour-là et sa seule évolution, en raison de la valeur du marché, ne peut entrer en considération pour le calcul du dommage. Que les titres reprennent de la valeur ou non est indifférent, étant précisé de surcroît que le fait que le client vende ou non les titres en question est également un événement sans conséquence. Nous avons en effet vu qu'il n'existe aucun devoir pour le mandant de vendre les titres acquis pour concrétiser le dommage⁸⁸. Le dommage est réalisé du seul fait de l'existence de la moins-value. De la même façon, la vente subséquente des titres litigieux concrétise la plus-value mais n'en modifie pas la portée juridique.

Le doute sur cette question vient de certains des considérants du Tribunal fédéral – contenus dans l'arrêt même consacrant que le jour du calcul du dommage est celui de la résiliation du contrat – qui avait à connaître de l'objection du gérant qui affirmait que son client aurait bénéficié d'un avantage patrimonial constitué par une hausse de la valeur des titres à risques, acquis en violation du mandat de gestion de fortune. Le Tribunal fédéral releva qu'un tel état de fait aurait pu donner lieu à une *compensatio lucri cum damno*. Il rejeta toutefois la demande pour les motifs suivants: "Or il ne résulte pas de l'état de fait définitif dressé par l'autorité cantonale que l'intimée aurait conservé les titres acquis en violation du mandat et que son portefeuille aurait bénéficié, en fonction de l'écoulement du temps, d'une plus-value."⁸⁹

Ce faisant, le Tribunal fédéral ouvre la porte à la remise en cause du jour de la résiliation du contrat comme jour de calcul du dommage. Or la conservation par le client des titres acquis en violation de celui-là, postérieurement à la résiliation du contrat et, partant, au calcul du dommage, ne saurait avoir pour conséquence automatique une évolution du dommage juridiquement réparable. Le juge ne pourra considérer qu'il y a réellement un avantage à compenser que si l'opération litigieuse porte sur un titre précis et non sur l'ensemble du portefeuille. D'autre part, il faudra que la plus-value profitant à ce titre soit particulièrement marquée

⁸⁷ Cf. supra chap. II.B.1.

⁸⁸ Cf. supra chap. III.C., particulièrement chap. III.C.2.a).

⁸⁹ TF, 4A_351/2007, consid. 3.5, arrêt du 15 janvier 2008.

et constitue un réel avantage dont a profité le lésé. Il ne saurait être question de suivre simplement l'évolution boursière jusqu'au jour du jugement et de tenir compte de l'avantage théorique consistant en la différence entre la valeur au jour du jugement et celle au jour de la résiliation du contrat. Un tel procédé aurait pour seul résultat de repousser, de facto, au jour du jugement l'estimation du dommage dont on affirmerait pourtant en même temps qu'elle est fixée au jour de la résiliation. On l'a vu, le jour du jugement ne saurait constituer un moment approprié en raison de son caractère aléatoire⁹⁰.

Il est inexorablement un moment où il faut cesser de prendre en compte l'évolution du dommage, au plus tard au moment du jugement dans la conception classique. Cette problématique n'est nullement différente des raisonnements tenus dans les autres domaines de la responsabilité. Le propriétaire d'une voiture gravement accidentée sera indemnisé pour la moins-value qui affecte le véhicule, c'est-à-dire pour la différence qui existe entre la valeur marchande effective de la voiture et celle qu'elle aurait si l'accident n'était pas survenu. Si après la fixation du dommage, le propriétaire parvient néanmoins à vendre la voiture à un intéressé à un prix supérieur, il ne lui sera pas demandé de restituer ce bénéfice inattendu, pas plus qu'il ne pourra demander un complément d'indemnité si, finalement, il devait vendre la voiture moins cher encore.

V. Conclusion

La question du dommage causé dans le cadre du contrat de gestion de fortune ne se distingue pas, sur le plan des principes, de celles qui ont trait à tous les dommages provoqués par toute autre violation contractuelle. Il faut donc l'inscrire dans le système général de la responsabilité et les principes qui le régissent.

Cela dit, la situation de fait présente des caractéristiques suffisamment marquées pour qu'il faille s'interroger sur la façon d'appliquer les principes auxquels il vient d'être fait allusion. La variation de valeur des titres acquis en violation du contrat constitue à cet égard la caractéristique principale qui retient l'attention. Les situations sont en effet parfois à ce point diverses et l'évolution du dommage peut prendre un tour si important et imprévisible qu'il est difficile de déterminer une façon de fixer le dommage et sa réparation qui serait juste dans tous les cas.

La détermination du dommage au jour de la résiliation du contrat constitue un principe de base utile et adéquat apporté par la jurisprudence. Le dommage est ainsi fixé de manière claire et conforme à l'économie du contrat de mandat.

⁹⁰ Cf. supra chap. II.B.1.

⁹¹ ATF 99 II 214, consid. 3a.

Ce principe ne résout cependant pas toutes les questions et le juge fera usage du pouvoir d'appréciation que lui confère CO 42 II, lorsque cela sera approprié pour apprécier de manière équitable le dommage, lorsque ce dernier se révélera impossible à établir de façon exacte en raison des circonstances particulières du cas d'espèce. On songera notamment à la prise en compte, dans une mesure adéquate, d'une évolution des cours boursiers, positive ou négative et postérieure au jour retenu pour la détermination du dommage.

A cet égard, il faut garder à l'esprit qu'on ne peut entrer dans un schématisme absolu; comme le souligne le Tribunal fédéral, "le dommage doit en principe être déterminé de façon concrète dans chaque cas d'espèce"⁹¹. Les juges fédéraux d'ajouter que "le calcul du dommage doit se faire selon la méthode subjective ou relative, laquelle se fonde sur le dommage concret et effectif subi [...]. Autrement dit, c'est l'intérêt concret et particulier du lésé à maintenir intact son patrimoine qui est pris en considération"⁹². C'est sur cette base que le juge devra se prononcer sur l'application de divers principes tels:

- la fixation d'un moment antérieur pour la détermination du dommage, songeant tout particulièrement au jour de la découverte par le mandant de la violation du contrat (supra chap. II.B.2.);
- l'incombeance de diminuer le dommage (supra chap. III.C.3.);
- la causalité hypothétique et l'objection du comportement de substitution licite (supra chap. IV.A.);
- l'imputation des avantages, lorsqu'il y aura matière à examiner l'impact d'un changement de valeur substantiel ayant affecté les titres litigieux après la résiliation du contrat (supra chap. IV.B.3).

L'absence de principes stricts, qui seraient applicables sans variation dans tous les cas, a certes pour résultat que la sécurité du droit est légèrement affaiblie. Cela dit, une telle sécurité n'est pas une fin en soi et la jurisprudence sait en prendre ses distances lorsqu'il s'agit de trouver des solutions adaptées à la réalité des faits⁹³.

⁹² TF, 4C.184/2005, arrêt du 4 mai 2006.

⁹³ On peut prendre pour exemple un récent arrêt du Tribunal fédéral rendu en matière de représentation exclusive: "La diversité des avis exprimés dans la doctrine et la jurisprudence au sujet de la question controversée démontre, si besoin est, qu'il ne semble guère possible de traiter cette question de manière dogmatique, en lui apportant une réponse qui vaille pour toutes les situations envisageables, la sécurité du droit dût-elle en pâtir" (ATF 134 III 497, consid. 4.3).

SOMMAIRE

Avant-propos	5
Auteurs	7
Abréviations	13
Comment la récente crise des marchés financiers va-t-elle modifier la réglementation et la surveillance des banques ?	21
Philipp M. Hildebrand	
La crise des marchés financiers, la régulation et la surveillance	25
Anne Héritier Lachat	
Société ou placement collectif? Réflexion sur le champ d'application de la loi sur les placements collectifs	35
Lionel Aeschlimann	
La LPCC, une réglementation aux confins du système : quelques commentaires en guise de confirmation et esquisse de solution	47
Jean-Baptiste Zufferey	
Sur qui tombe le couperet du droit pénal ? Responsabilité personnelle, responsabilité hiérarchique et responsabilité de l'entreprise	53
Ursula Cassani	
La détermination du dommage dans la responsabilité du gérant de fortune	83
Benoît Chappuis	
La détermination du dommage dans la responsabilité du gérant de fortune – la vision du praticien/expert-comptable	109
Gerhard Auer	



Les sûretés sur les titres détenus auprès d'une banque en Suisse selon la loi sur les titres intermédiés	123
Bénédict Foëx	
Jurisprudence civile en droit bancaire et financier 2007-2008	147
Nicolas de Gottrau	
FINMA, extension du périmètre de la surveillance, transparence et autres développements récents de la réglementation et de la jurisprudence administrative	189
Christian Bovet & Lucia Gomez Richa	
Table des matières	233



Publications du Centre de droit bancaire et financier, Genève
parues chez Schulthess Médias Juridiques, Genève · Zurich · Bâle

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2008 de droit bancaire et financier* (2009). Avec des contributions de Lionel Aeschlimann, Gerhard Auer, Christian Bovet, Ursula Cassani, Benoît Chappuis, Bénédic Foëx, Lucia Gomez Richa, Nicolas de Gottrau, Anne Héritier Lachat, Philipp M. Hildebrand, Luc Thévenoz et Jean-Baptiste Zufferey.

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2007 de droit bancaire et financier* (2008). Avec des contributions de Mark Barmes, Pierre Besson, Christian Bovet, Jacques Iffland, Carlo Lombardini, Samantha Meregalli Do Duc, Aude Peyrot et Luc Thévenoz.

ALEXANDRE RICHA : *Pensions de titres (repos) et autres cessions temporaires* (2008).

LUC THÉVENOZ & RASHID BAHAR (eds) : *Conflicts of Interest – Corporate Governance and Financial Markets* (2007). Avec des contributions de Sandro Abegglen, Rashid Bahar, Guido Bolliger, Michel Dubois, Pascal Dumontier, Tamar Frankel, Manuel Kast, Marc Kruithof, Karim Maizar, Leo Th. Schrutt, Luc Thévenoz, Rolf Watter, Stefan Wieler, Eddy Wymeersch, et Jean-Baptiste Zufferey.

BF 2007 : Réglementation et autoréglementation des banques, bourses, négociants, placements collectifs, assurance et marchés financiers en Suisse. Publié par LUC THÉVENOZ & URS ZULAUF (2007).

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2006 de droit bancaire et financier* (2007). Avec des contributions de Christian Bovet, Mario Giovanoli, Nicolas Jeandin, Saverio Lembo, Vincent Martenet, Xavier Oberson, Luc Thévenoz et Urs Zulauf.

BÉNÉDICT FOËX, LUC THÉVENOZ & SPIROS V. BAZINAS (éd.) : *Réforme des sûretés mobilières : Les enseignements du Guide législatif de la CNUDCI – Reforming Secured Transactions : The UNCITRAL Legislative Guide as an Inspiration* (2007). Avec des contributions de Lionel Aeschlimann, Georges Affaki, Spiros V. Bazinas, Antoine Eigenmann, Bénédic Foëx, Nicolas de Gottrau, Nicolas Jeandin, Gerard McCormack et Henricus J. Snijders.

BF Assurance : Réglementation et autoréglementation de l'assurance en Suisse. Publié par LUC THÉVENOZ & URS ZULAUF (2006).

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2005 de droit bancaire et financier* (2006). Avec des contributions de Lionel Aeschlimann, Alessandro Bizzozero, Christian Bovet, Bénédic Foëx, Anne Héritier Lachat, Syvain Marchand, Jean-Christophe Pernollet, François Rayroux, Alexandre Richa et Luc Thévenoz.

CLAUDE LAPORTE : *La titrisation d'actifs en Suisse – Asset-Backed Securitisation* (2005).

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2004 de droit bancaire et financier* (2005). Avec des contributions de Christian Bovet, Claude Bretton-Chevallier, Ursula Cassani, Jacques Iffland, Romain Marti, Luc Thévenoz et Alexandre Richa.

RASHID BAHAR : *Le rôle du conseil d'administration lors des fusions et acquisitions – Une approche systématique* (2004).

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2003 de droit bancaire et financier* (2004). Avec des contributions de Christian Bovet, Claude Bretton-Chevallier, Jean-Claude Dufournet, Xavier Favre-Bulle, Bénédict Foëx, Daniel Girsberger, Florence Guillaume, Jacques Iffland et Luc Thévenoz.

BF Blanchiment : *Réglementation et autoréglementation de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme en Suisse*. Publié par LUC THÉVENOZ & URS ZULAUF (2004).

Publications du Centre d'études juridiques européennes, Genève parues chez Schulthess Médias Juridiques, Genève · Zurich · Bâle

DANIEL KRAUS : *Les importations parallèles de produits brevetés* (2004).

JULIA XOUDIS : *Les accords de distribution au regard du droit de la concurrence* (2002).

CLAUDE BRETTON-CHEVALLIER : *Le gérant de fortune indépendant : Rapports avec le client, la banque dépositaire, obligations et responsabilités* (2002).

LUC THÉVENOZ : *Trusts en Suisse : adhésion à la Convention de La Haye sur les trusts et codification de la fiducie – Trusts in Switzerland : ratification of the Hague Convention on trusts and codification of fiduciary transfers* (2001).

CHRISTINE CHAPPUIS & BÉNÉDICT WINIGER (éd.) : *La responsabilité fondée sur la confiance – Vertrauenshaftung* (2001). [Journée de la responsabilité civile 2001].

VINCENT JEANNERET (éd.) : *Aspects juridiques du commerce électronique* (2001). [Séminaires de l'Association genevoise de droit des affaires].

CHRISTINE CHAPPUIS, HENRY PETER & ANDREAS VON PLANTA : *Responsabilité de l'actionnaire majoritaire* (2000). [Séminaires de l'Association genevoise de droit des affaires].

CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Libéralisation des télécommunications : concentrations d'entreprises* (1999). [Journée du droit de la concurrence 1998].

LUC THÉVENOZ & MARCEL FONTAINE (éd.) : *La monnaie unique et les pays tiers – The euro and non-participating countries* (1999). [Colloque international].

VINCENT JEANNERET (éd.) : *Le séquestre selon la nouvelle LP* (1997).

GÉRARD HERTIG (éd.) : *Le fonctionnement des sociétés et le respect des règles (colloque Alain Hirsch) – Die Führung der Gesellschaften und die Einhaltung der Regeln (Kolloquium Alain Hirsch)* (1996).

MARTIN ANDERSON & THIERRY HERTIG: *Institutional investors in Switzerland: their behavior and influence on financial markets and public companies* (1992).

ANNETTE ALTHAUS: *Die Lex Friedrich im Lichte der EG*. JULIA XOUDIS: *La demeure de débiteur de l'acheteur ayant conclu un contrat de vente internationale* (1992).

GÉRARD HERTIG & MARINA HERTIG-PELLI (éd.): *L'avant-projet de loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (colloque) – Vorentwurf eines Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Kolloquium)* (1992).

OLIVER GUILLOD (éd.): *Développements récents du droit de la responsabilité civile (colloque) – Neuere Entwicklungen im Haftpflichtrecht (Kolloquium)* (1991).

LUC THÉVENOZ: *Error and fraud in wholesale funds transfers: U.C.C. article 4A and the uncitral harmonization process* (1990).

XAVIER OBERSON: *Issues in the tax treatment of international interest rate and currency swap transactions: an analysis of the tax treatment of interest rate and currency swap transactions in the United States, Switzerland and under the OECD model* (1990).

ANNE-CATHERINE IMHOFF-SCHEIER & PAOLO MICHELE PATOCCHI: *Torts and unjust enrichment in the new Swiss conflict of laws – L'acte illicite et l'enrichissement illégitime dans le nouveau droit international privé suisse* (1990).

BERND STAUDER (éd.): *Liberalization and regulatory reform in the field of banking services in Europe: the Swiss consumer's point of view (symposium) – Libéralisation des services financiers bancaires en Europe: le point de vue du consommateur suisse (colloque)* (1989).

Journées de droit bancaire et financier

parues chez Staempfli Editions SA, Berne

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.): *Journée 2002 de droit bancaire et financier* (2003). Avec des contributions de Giorgio Behr, Christian Bovet, Nicolas Jeandin, Henry Peter, François Rayroux, Luc Thévenoz et Daniel Zuberbühler.

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.): *Journée 2001 de droit bancaire et financier* (2002). Avec des contributions de Christian Bovet, Louis Gaillard, Nicolas de Gottrau, Olivier Hermand, Jacques Malherbe, Xavier Oberson, Marc Siegel, Luc Thévenoz et Urs Zulauf.

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 2000 de droit bancaire et financier* (2001). Avec des contributions de Christian Bovet, Jacques Iffland, Catherine Kessedjian, Luc Thévenoz, Gilles Thieffry, Henri Torrione, Rita Trigo Trindade et Jean-Baptiste Zufferey.

LUC THÉVENOZ & CHRISTIAN BOVET (éd.) : *Journée 1999 de droit bancaire et financier* (2000). Avec des contributions de Rashid Bahar, Christian Bovet, Claude Bretton-Chevallier, Hans Caspar von der Crone, Daniel Guggenheim, Maurice Harari, Jacques Iffland, Sylvain Matthey, Nicolas Merlino, Peter Nobel, Xavier Oberson et Henry Peter.

LUC THÉVENOZ (éd.) : *Journée 1997 de droit bancaire et financier* (1997). Avec des contributions de André Cuendet, Marco Franchetti, Anne Héritier Lachat, Jacques Iffland, Claude-Alain Margelisch, Xavier Oberson, Shelby du Pasquier, Riccardo Sansonetti et Blanche Sousi.

LUC THÉVENOZ (éd.) : *Journée 1996 de droit bancaire et financier* (1996). Avec des contributions de Alessandro Bizzozero, Christine Chappuis, Alain Hirsch, Alain B. Lévy, Patrizio Merciai, Andreas von Planta, Luc Thévenoz et Jean-Baptiste Zufferey.

LUC THÉVENOZ (éd.) : *Journée 1995 de droit bancaire et financier* (1995). Avec des contributions de Daniel Guggenheim, Alain Hirsch, Gabrielle Kaufmann-Kohler, Sylvain Matthey, Xavier Oberson, Renate Pfister-Liechti, Bernhard Strauli, Luc Thévenoz et Urs Zulauf.

LUC THÉVENOZ (éd.) : *Journée 1994 de droit bancaire et financier* (1994). Avec des contributions de Richard Barbey, Ursula Cassani, Maurice Harari, Xavier Oberson, Urs Philipp Roth, Claudia Spiess et Luc Thévenoz.