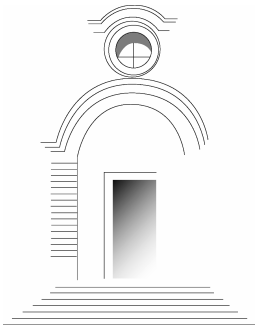
Certains aspects du dommage dans la gestion de fortune

Frédérique BENSAHEL
Sébastien MICOTTI
Jean-François SCHERRER

FBT Avocats

Tiré à part de la Semaine Judiciaire 2008 II 333 ss



130e année N° 8 octobre 2008

CERTAINS ASPECTS DU DOMMAGE DANS LA GESTION DE FORTUNE

par

Frédérique BENSAHEL
Sébastien MICOTTI
Jean-François SCHERRER

FBT Avocats

I. INTRODUCTION

Un nombre croissant d'arrêts a été rendu ces dernières années par le Tribunal fédéral en matière de gestion de fortune. Cette recrudescence est caractéristique de l'augmentation du nombre des litiges dans le domaine. Dans la plupart des cas, les décisions de justice sanctionnent une action menée par un client insatisfait des prestations de son mandataire et estimant — à tort ou à raison — avoir subi un dommage patrimonial. Se pose alors la question de la responsabilité du mandataire et donc celle de l'existence de la violation d'une règle contractuelle puis celle du lien de causalité avec le dommage allégué. Enfin, ce dommage doit être déterminé.

Le présent article laissera volontairement de côté les questions liées à l'établissement de la responsabilité pour se concentrer sur l'étape suivante du raisonnement, soit celle de la détermination du dommage du client, de son étendue et du moment de sa réalisation. Il abordera également la question de la contestation des opérations par le client.

Les arrêts portant sur ces questions ont pour la plupart immédiatement attiré l'attention des spécialistes, parfois avant même leur publication. Des commentaires et notes leur ont été consacrés, le plus souvent «à chaud» et au cas par cas. Il nous est apparu souhaitable de procéder à ce stade à une tentative d'état des lieux et d'analyse des solutions retenues en jurisprudence. Le corpus de décisions topiques est d'ores et déjà bien étoffé, mais relativement disparate car dépendant des circonstances de chaque cas d'espèce. Dans une certaine mesure cependant, des lignes claires peuvent être dégagées à l'attention du praticien agissant pour le compte d'une partie à un litige,

notamment pour éviter certains écueils lorsque l'affaire prend finalement une tournure contentieuse. Un arrêt du 15 janvier 2008[1], qui traite de la responsabilité d'un gérant de fortune indépendant à l'égard de son client, apporte des éclaircissements bienvenus sur la question de la détermination du dommage. Il laisse cependant certains points dans l'ombre et soulève de nouvelles interrogations.

Pour la clarté de l'exposé, nous préciserons que le terme «gestionnaire de fortune» (ou «gestionnaire», dans sa forme abrégée) sera utilisé dans les développements qui suivent pour désigner tout mandataire auquel un client a confié la gestion de ses actifs, qu'il s'agisse d'une banque ou d'un gérant de fortune indépendant. De la même manière, nous utiliserons le terme «conseiller en placement» (ou «conseiller», dans sa forme abrégée) pour désigner un mandataire lié à son client par un contrat de conseil en placement.

II. NOTION JURIDIQUE DU DOMMAGE

Avant d'examiner plus en détail les particularités liées au domaine de la gestion de fortune, nous rappellerons dans un premier temps les aspects fondamentaux de la notion même de dommage.

A. En général

La question de l'existence du dommage et celle de sa quotité sont des questions de fait. Le Tribunal fédéral le rappelle régulièrement dans sa jurisprudence et précise que constitue en revanche une question de droit celle de savoir si les instances judiciaires ont méconnu la notion juridique du dommage. Il existe donc bien une conception juridique du dommage.

De jurisprudence constante, le dommage se conçoit comme la diminution involontaire de la fortune nette du lésé; il correspond à la différence entre le montant actuel du patrimoine du lésé et le montant de ce même patrimoine si l'événement dommageable ne s'était pas produit[2]. Il peut donc s'agir d'une diminution de l'actif, d'une augmentation du passif, d'une non-augmentation de l'actif ou d'une non-diminution du passif. Il s'agit là de la théorie la plus classique[3].

---

1 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

2 «*Differenztheorie*» – Benoît CHAPPUIS, Le moment du dommage, thèse, Fribourg 2006, p. 21 (ci-après, cité «CHAPPUIS, thèse»); P. Christoph GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögenverwaltung, 2008, p. 251. ATF 132 III 186 consid. 8.1, notamment.

3 CHAPPUIS, thèse, p. 21, 29.

Chappuis fait justement remarquer que le dommage au sens du droit n'est pas simplement constitué par la différence entre l'état de la fortune du lésé avant l'acte dommageable et après celui-ci. En cherchant à déterminer un état hypothétique de la fortune nette du lésé, après la survenance de l'événement dommageable, le juge inscrit nécessairement un élément de durée dans l'évaluation du dommage; c'est ainsi que «le juge va reconstituer […] le patrimoine tel qu'il aurait évolué dans le temps si l'acte n'était pas survenu»[4].

Une telle démarche implique de disposer également des critères permettant de fixer la période déterminante à prendre en considération. La théorie dominante, largement reprise en jurisprudence, veut que la limite de la période déterminante se situe au moment du jugement[5]. De nombreuses exceptions sont cependant envisageables[6].

En cas de dommage découlant de la violation d'obligations contractuelles, se pose ensuite la question de savoir si l'état de la fortune nette du lésé doit être comparé avec l'état hypothétique de cette fortune si le contrat avait été correctement exécuté[7] ou avec la situation économique dans laquelle le lésé se serait trouvé si ce même contrat n'avait pas été conclu[8].

B. Dommage dans le domaine de la gestion de fortune

Dans le domaine de la gestion de fortune, la notion et la détermination du dommage présentent quelques particularités. Comme le souligne la jurisprudence, la notion et les critères exposés ci-dessus (cf. ch. II.A.) doivent être concrétisés dans chaque cas d'espèce et prennent des contours spécifiques à la gestion de fortune[9].

Généralement, le client est lié à son conseiller ou gestionnaire de fortune par un faisceau de règles relevant du droit du mandat[10]. Il en

---

4 CHAPPUIS, thèse, p. 21, 29.

5 CHAPPUIS, thèse, p. 73 ss.

6 *Ibidem*; CHAPPUIS, *Commentaire de l'arrêt du Tribunal fédéral 4A_351/2007 du 15 janvier 2008*, in HAVE/REAS 2/2008, p. 141 ss (ci-après, cité «CHAPPUIS, article»).

7 Il s'agit là de l'intérêt dit «positif» ou *Erfüllungsinteresse,* qui comprend la perte effective et le gain manqué – notamment GUTZWILLER, *op. cit.*, p. 251 s. et les références.

8 C'est l'intérêt dit «négatif» – ou l'intérêt qu'aurait le lésé à ne pas conclure ledit contrat – ATF 123 III 16, JT 1999 I 99.

9 Arrêt du Tribunal fédéral du 10 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.158/2006, consid. 4.3.

10 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007, consid. 2.2 et les références. Monika ROTH, Das Dreieckverhältnis Kunde-Bank-Vermögensverwalter, 2007, n. 17 et *passim*; sur l'évolution de la jurisprudence, voir Thomas GROSS, *Fehlerhafte Vermögensverwaltung – Klage des anlegers auf Schedenersatz*, *in* AJP / PJA 2/2006, p. 161 ss, 162.

découle l'obligation pour ce dernier d'exécuter avec soin la mission qui lui est confiée et de sauvegarder fidèlement les intérêts légitimes de son mandant (art. 321a al. 1 CO applicable par renvoi de l'art. 398 al. 1 CO). Lorsque le mandataire ne remplit pas ses obligations contractuelles, se pose alors la question de savoir si le dommage résultant d'une violation du mandat correspond à l'intérêt négatif ou à l'intérêt positif du mandant — soit de savoir si le lésé doit être remis dans la situation économique qui serait la sienne si le contrat avait été correctement exécuté ou au contraire s'il n'avait pas été conclu. Il faut encore déterminer sur quelle partie du patrimoine doit porter la comparaison. La réponse à donner est différente selon que le client a conclu un mandat de conseil ou de gestion.

1. Mandat de conseil vs *mandat de gestion*

Les types de relations juridiques entre le client et le conseiller ou gestionnaire de fortune sont nombreux et susceptibles de nombreuses variantes. Deux grandes familles se distinguent toutefois, à savoir d'une part le mandat de conseil et d'autre part le mandat de gestion.

Dans le cadre d'un mandat de conseil, le client prend personnellement les décisions d'investissement, sur la base des informations, conseils ou recommandations de son conseiller. Ce dernier doit pour sa part veiller à apporter à son client l'information nécessaire et suffisante afin qu'il puisse prendre ses décisions d'investissement de manière éclairée. Le mandat de gestion se caractérise au contraire par le fait que le pouvoir de décision relatif aux avoirs du client est transféré au mandataire[11]. Le gestionnaire de fortune demeure cependant soumis aux instructions du client — comme notamment la définition d'un profil d'investissement — et sa compétence décisionnelle doit s'exercer dans ce cadre.

En cas de mandat de **conseil**, le dommage résultera souvent d'une opération du mandataire non autorisée ou non instruite par le mandant — notamment lorsque le conseiller intervient *proprio motu* dans la gestion des avoirs, se comportant en qualité de gestionnaire[12] — ou d'une opération mal exécutée — par exemple une opération effectuée *ultra vires*, une opération qui diffère des indications claires du client

---

11 Lorenzo MOOR, Giovanni MOLO, *Qualificazione del danno e facilitazione probatorie (ex art. 42 cpv. 2 CO) nelle vertenze di diritto bancario*, in RSPC 4/2007, p. 436; GUTZWILLER, *op. cit.*, 2008, p. 49 s.

12 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.295/2006.

telle que l'achat de titres qui ne sont pas ceux désignés par le client[13], ou encore une opération effectuée conformément aux instructions du client, mais contraire à ses intérêts car fondée sur une violation du devoir d'information du mandataire à l'égard du client[14].

Dans ces cas de figure, le montant du dommage est relativement aisé à établir une fois fixé le moment déterminant (cf. ch. III.A., ci-dessous). Le dommage est en principe constitué par la différence entre la valeur des titres fautivement acquis et celle des titres qui auraient dû figurer au portefeuille du lésé au moment déterminant[15]. Le dommage peut en outre être compris comme la différence entre le prix d'achat des titres litigieux et le montant retiré de leur revente lors de la découverte de l'erreur ou lors de la contestation par le client[16].

Le dommage peut encore résider, en cas de vente indue de titres du client, dans la diminution de la fortune nette du client que représente la différence entre le produit de réalisation des titres et leur valeur sur le marché au moment déterminant. A noter qu'en déterminant le dommage de cette manière, le client est remis dans la situation qui aurait été la sienne si l'opération litigieuse n'avait pas eu lieu; c'est donc une application de la théorie de *l'intérêt négatif*[17].

Lorsqu'un mandat de **gestion** est conclu, le dommage du client découlera dans la majorité des cas d'une «mauvaise gestion» au sens large, soit d'opérations qui s'écartent du profil défini par le client ou d'instructions ultérieures de ce dernier, ou d'opérations mal évaluées par le gestionnaire. Ici, la distinction entre intérêt positif et intérêt négatif prend tout son sens (cf. ch. II.A., ci-dessus). En effet, en matière de gestion de fortune, il est généralement admis que l'action en dommages-intérêts, fondée sur l'art. 398 al. 2 CO, donne droit à la réparation de *l'intérêt positif* (soit l'intérêt à la bonne exécution du contrat[18]). Souvent, les pertes occasionnées au client ne sont pas causées par un investissement particulier, mais bien par un ensemble de transactions, parfois sur une période étendue. Lorsque le

---

13 Arrêt du Tribunal fédéral du 23 février 2005, rendu dans la cause n° 4C.412/2004, par exemple, où la banque au bénéfice d'un mandat de conseil avait acquis, au lieu des titres que le client avait donné l'ordre d'acheter, des parts d'un fonds de placement investi dans ces titres.

14 Arrêt du Tribunal fédéral du 2 avril 2007, rendu dans la cause n° 4C.385/2006, où les clients n'avaient pas conscience des risques pris en acquérant 1000 actions Vivendi Universal.

15 Arrêt du Tribunal fédéral du 23 février 2005, rendu dans la cause n° 4C.412/2004.

16 Arrêt du Tribunal fédéral du 2 avril 2007, rendu dans la cause n° 4C.385/2006.

17 MOOR / MOLO, *op. cit.*, p. 440 et les références.

18 Claude BRETTON-CHEVALIER, Le gérant de fortune indépendant, Zurich 2002, p. 193; Mario GIOVANOLI, *Jurisprudence bancaire et financière 2005-2006 en Suisse (droit privé)*, in Thévenoz / Bovet (éds), Journée 2006 de droit bancaire et financier, Genève 2007, p. 139.

gestionnaire s'écarte fautivement de ses obligations contractuelles, il commet une violation de son devoir de diligence (art. 398 CO). C'est alors en principe la politique de gestion et d'investissement dans son entier qui doit être considérée comme viciée[19]. Il faut encore distinguer le cas du client qui se plaint d'une mauvaise gestion au sens large — est alors pris en considération l'entier du portefeuille du client pour apprécier la diminution de ses actifs ou l'augmentation de ses passifs (voire son gain manqué) — du cas où le client invoque seulement un dommage lié à certains placements en particulier — auquel cas il faut s'en tenir aux seuls titres litigieux[20].

Dans un tel contexte, le recours à l'intérêt positif est alors le seul moyen adéquat de chiffrer le dommage[21]. La détermination de l'intérêt positif, on l'a vu, suppose inévitablement un état *hypothétique* de la fortune nette du lésé comme élément de comparaison.

Ce sont essentiellement des difficultés liées à la question de la détermination du dommage compris comme intérêt positif, dont il sera question sous ch. III. ci-après.

2. Aspects du dommage

Que l'on considère l'intérêt négatif ou l'intérêt positif du lésé, il faut encore observer que les aspects du dommage sont nombreux. La doctrine en la matière fait remarquer que la notion de «préjudice» est extrêmement large et que celui-ci doit donc être établi avec soin et précision.

Ainsi le lésé ne saurait-il se référer de manière toute générale aux pertes subies; il doit au contraire distinguer soigneusement ce qui relève de la différence entre la valeur d'acquisition d'un titre et sa valeur de réalisation après la découverte du dommage, ce qui relève d'une éventuelle perte de change ou de l'acquisition d'un produit dérivé pour couvrir un risque qui n'aurait pas dû exister et déterminer les divers frais et commissions bancaires relatifs aux investissements litigieux. Il en va naturellement de même s'agissant du gain manqué[22].

---

19 Voir arrêt du Tribunal fédéral du 15 septembre 2004, rendu dans la cause n° 4C.126/2004, consid. 3.

20 Arrêt du Tribunal fédéral du 10 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.158/2006.

21 BRETTON-CHEVALIER, *op. cit.*, p. 193 s.; MOOR / MOLO, *op. cit.*, p. 441; GUTZWILLER, *op. cit.*, p. 256. Arrêt cité sous n. 19.

22 Carlo LOMBARDINI, *Le dommage du client dans la gestion de fortune: un sujet complexe*, in Westlaw, Relevant, 15 avril 2005 n° 3, ch. III.3 et *passim*. Au niveau du gain manqué, le client peut faire valoir les postes du préjudice suivants: les profits non réalisés sur les transactions qui auraient été conclues par un gérant diligent au lieu des transactions critiquables; le gain non obtenu du fait de la vente d'actifs qui généraient un revenu et que le client aurait gardés jusqu'à l'échéance; etc.

Ce n'est que si le lésé se conforme à cette exigence de précision que le tribunal saisi sera à même de déterminer, par l'ouverture d'enquêtes, si chacun des éléments est en lien de causalité avec les manquements allégués au mandat.

III. DÉTERMINATION DU DOMMAGE

Une fois la responsabilité du mandataire établie, il convient de déterminer le montant du dommage. Il importe en effet de circonscrire clairement, avant l'ouverture d'une éventuelle procédure, l'ampleur du préjudice dont le client peut réclamer réparation.

A. Moment de la détermination du dommage – les enjeux

Pour déterminer l'ampleur du dommage, compte tenu de son éventuelle évolution, il faut savoir à quel moment l'arrêter. Or, le moment pertinent est souvent un sujet de discorde entre les plaideurs, comme du reste en doctrine. En effet, la quotité du dommage est susceptible de varier considérablement selon la période prise en compte pour mesurer l'évolution d'un portefeuille. L'existence même d'un dommage peut être mise en cause. La jurisprudence a amorcé quelques pistes de réflexion, sans toutefois à notre sens donner de réponse définitive à la question.

Chappuis fait remarquer que la théorie traditionnelle selon laquelle le moment pertinent pour l'appréciation du dommage est celui du jugement de première instance — soit pratiquement le moment où les parties prennent leurs dernières conclusions avant que le tribunal ne garde la cause à juger[23] — subit de nombreuses exceptions[24]. En outre, le «moment du dommage» — ou le moment auquel il convient d'arrêter la période pendant laquelle le client a subi des pertes formant le dommage — ne coïncide souvent pas avec le moment du jugement. En particulier, le moment du prononcé du jugement revêt un caractère inévitablement aléatoire et est, pour ce motif déjà, insatisfaisant pour servir de référence à la détermination du dommage[25].

Si l'on considère que c'est le moment de l'introduction de la demande en justice par le lésé qui fait foi et si l'on tient compte par ailleurs de la prescription décennale applicable à l'action en responsabilité du mandataire, on laisse au client, en sa position procédurale de

---

23 CHAPPUIS, thèse, p. 75 s. et les références; p. 93 et les références.

24 CHAPPUIS, thèse, p. 100 ss.

25 CHAPPUIS, thèse, p. 97 et 209 ss.

demandeur, une marge de manœuvre considérable. Il n'est qu'à rappeler que le taux légal de l'intérêt compensatoire est fixé à 5% l'an, soit bien au-dessus des taux moyens du marché actuel, pour percevoir l'avantage que le client peut escompter retirer d'un choix judicieux du moment de l'ouverture d'action en justice.

S'il est vrai que, dans le cadre des limites découlant de la prescription et sauf abus de droit, le choix du moment de l'ouverture de l'action doit demeurer en la maîtrise du lésé et que le défendeur doit compter avec cette incertitude, il ne peut raisonnablement être question de faire supporter également à ce même défendeur les risques liés à la fluctuation du montant du dommage jusqu'au moment de l'introduction de la demande. Cela est d'autant plus vrai lorsque le lésé a résilié le mandat de gestion après la découverte d'une atteinte dommageable et que le mandataire n'est donc plus du tout en mesure d'intervenir dans la gestion des avoirs du lésé — et donc de prévenir une éventuelle aggravation du dommage. Nous reviendrons ci-après sur cette question et sur le sort que lui réserve jusqu'à présent la jurisprudence fédérale (cf. notamment ch. III.D.).

B. Caractère réel ou virtuel du dommage

Se pose ensuite la question de savoir si le dommage, pour être considéré comme tel, doit être «matérialisé» ou non. En d'autres termes, doit-on admettre que certains types de dommages présenteraient un caractère virtuel qui s'opposerait à leur réparation et, le cas échéant, jusqu'à quel moment?

Là aussi, la doctrine est divisée. *Lombardini* considère que le client doit impérativement vendre les titres acquis en violation du mandat pour voir le dommage se matérialiser, ou qu'il doit démontrer que la valeur de ces mêmes titres est nulle et restera telle — le dommage serait jusque-là seulement virtuel ou potentiel et, partant, sa réparation ne serait pas susceptible d'être réclamée en justice[26]. Selon cet auteur, si le client conserve les titres acquis fautivement par le mandataire, on ignore alors s'il faut arrêter le dommage au moment de l'ouverture de l'action ou au moment du prononcé du jugement, par exemple. A noter que la question se complique encore en cas d'appel contre le jugement de première instance[27].

---

26 LOMBARDINI, *op. cit.*, ch. III. 2.

27 Dans l'affaire à la base des réflexions de LOMBARDINI, la demande des clients du gérant de fortune avait été rejetée (ce que le Tribunal fédéral avait confirmé par arrêt du 23 février 2005, rendu dans la cause n° 4C.412/2004), au motif que le dommage n'était pas déterminé ni déterminable, l'action étant prématurée aussi longtemps que les titres acquis en violation du mandat n'avaient pas été vendus par les clients. Il convient toutefois de préciser que le complexe de faits à la base de cet

Chappuis estime pour sa part que le caractère virtuel ou réel du dommage est sans pertinence. Pour cet auteur, le moment déterminant est donc soit celui jusqu'auquel le mandat prévoyait que la gestion des titres devait avoir lieu soit, en l'absence d'une telle durée contractuelle, le moment de la découverte par le lésé de l'atteinte dommageable à son patrimoine[28].

A l'appui de sa thèse, *Chappuis* établit notamment un parallèle avec l'état de fait d'un arrêt du Tribunal fédéral de 1938[29]. Dans cet arrêt, notre Haute Cour avait retenu que le propriétaire d'une voiture accidentée avait subi un dommage par la seule moins-value provoquée par l'accident et quand bien même il avait continué à rouler avec le véhicule. En admettant le parallèle, il n'est donc pas nécessaire qu'un client se défasse des titres qu'il reproche au gestionnaire d'avoir acquis pour concrétiser son dommage et être ainsi à même de prétendre à une indemnisation.

Dans l'arrêt du 15 janvier 2008 déjà cité[30], le Tribunal fédéral a jugé que le moment à prendre en considération était celui de la résiliation du mandat. En l'espèce, le Tribunal fédéral avait exclu la prise en compte d'une durée hypothétique du mandat fondée sur une période de trois à cinq ans, comme le plaidait le gestionnaire de fortune, au motif que cela reviendrait à faire échec à la faculté de révoquer en tout temps le mandat en application de l'art. 404 CO — disposition dont le Tribunal fédéral rappelle qu'elle est de droit impératif (cf. aussi point III.D., ci-dessous).

---

arrêt était particulier et la solution dégagée ne saurait être sans autre transposée à d'autres situations d'espèce. Le gérant avait acquis, en lieu et place du produit souhaité par les clients, des parts d'un fonds de placement collectif de capitaux investissant dans ce même produit. Par la suite, le fonds de placement était entré en liquidation, sans toutefois qu'il soit possible de connaître, au moment du jugement, quel serait le dividende finalement versé aux investisseurs. La banque gérante de fortune, suite à l'annonce de la mise en liquidation du fonds, avait fixé la valeur des titres au portefeuille des clients à zéro. Sur cette base, les clients avaient ainsi réclamé à la banque la réparation d'un dommage correspondant à l'entier du prix d'acquisition des titres litigieux. Dans la mesure où aucun élément n'était fourni par les demandeurs au sujet du montant du dividende attendu, susceptible d'être comparé avec la valeur du produit initialement souhaité par les clients à la date de versement de ce dividende, le Tribunal fédéral a considéré que, faute pour leurs détenteurs d'avoir vendu les titres, leur valeur résiduelle ne pouvait être déterminée et partant, il n'était pas possible d'établir le dommage. Dans ces conditions spécifiques, le Tribunal fédéral a considéré avec les juges cantonaux que le dommage devait être qualifié de «futur» et que sa survenance même était incertaine (consid. 3.2.2).

28 CHAPPUIS, thèse, p. 356 et *passim*.

29 ATF 64 II 137 = JT 1938 I 621.

30 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007. Voir pour un mandat de conseil l'arrêt du Tribunal fédéral du 13 juin 2008, rendu dans la cause n° 4C.68/2007.

De toute évidence, notre Haute Cour n'a pas fait de la vente des titres litigieux une condition de la survenance du dommage (sa «matérialisation» en d'autres termes). Cette solution doit être saluée. A noter, dans le même ordre d'idées, que le gestionnaire (en particulier s'il s'agit d'un gérant indépendant) peut ne pas disposer de la surface financière nécessaire à la réparation du dommage causé à son client et qu'il n'est souvent pas assuré professionnellement contre ce type de risque. Dans un tel cas de figure, exiger du client qu'il se défasse des titres litigieux, à un moment où leur cours n'est pas nécessairement favorable, revient à exposer ce dernier à une perte définitive.

C. Application de l'art. 42 al. 2 CO

1. Admission par la jurisprudence

L'art. 42 al. 2 CO, qui permet au juge de déterminer équitablement le dommage en considérant le cours ordinaire des choses et les mesures prises par la partie lésée, trouve à s'appliquer lorsque le montant exact du dommage ne peut être établi — soit que les preuves fassent défaut, soit que leur administration ne puisse raisonnablement être exigée du lésé[31].

Le Tribunal fédéral a ainsi admis à plusieurs reprises l'application de cet article par les juridictions cantonales en matière de gestion de fortune ou de conseil en placement. Dans l'arrêt du 15 janvier 2008[32], le Tribunal fédéral a retenu que l'établissement d'un portefeuille hypothétique de comparaison à confronter avec l'état du patrimoine du client après les actes fautifs du gestionnaire relevait de l'appréciation des faits par le juge, dans le cadre de l'art. 42 al. 2 CO. Dans un arrêt du 10 juillet 2007[33], la valeur des obligations vendues sans droit par le gestionnaire a été comparée à leur cours en bourse au jour de leur remboursement par l'émetteur, également en vertu de cette disposition légale. Dans l'arrêt du 30 novembre 2006[34], il a été jugé qu'il convenait de prendre en compte dans l'évaluation du dommage le fait que les lésés avaient conservé en portefeuille certains des titres acquis sans droit par le gestionnaire, entre la découverte de la violation du mandat et la résiliation de celui-ci 18 mois plus tard,

---

31 François CHAIX, *La fixation du dommage par le juge (art. 42 al. 2 CO)*, in CHAPPUIS / WINIGER (éds), Le Préjudice, Genève 2005, p. 39 - 61.

32 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

33 Arrêt du Tribunal fédéral du 10 juillet 2007, rendu dans la cause n° 4C.243/2006.

34 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.295/2006.

et qu'il n'était pas possible de déterminer *a posteriori* quelles étaient les opérations que les clients auraient acceptées et celles qu'ils n'auraient pas ratifiées. Quant à l'arrêt du 10 novembre 2006[35] déjà cité, il se réfère implicitement à l'art. 42 al. 2 CO en admettant une réduction du montant du dommage de 20% pour tenir compte de la baisse générale des marchés durant la période considérée.

Enfin, mais l'énumération n'est pas exhaustive, le Tribunal fédéral a considéré qu'il y avait place pour l'art. 42 al. 2 CO — sans toutefois l'appliquer, faute pour le lésé d'avoir fourni des éléments de faits suffisants — dans le cas d'une acquisition fautive de parts d'un fonds de placement entré ensuite en liquidation et dont on ignore au moment du jugement quel sera le montant du dividende qui sera finalement versé aux investisseurs[36].

2. Comparaison avec un portefeuille hypothétique

L'arrêt du 15 janvier 2008[37] déjà cité vient par ailleurs confirmer le principe, en matière d'action en responsabilité contre le gestionnaire de fortune, de l'évaluation du dommage par comparaison du résultat du portefeuille administré en violation du mandat de gestion avec un portefeuille hypothétique. Ce principe a été posé dans l'arrêt du 3 décembre 2004[38] pour être repris dans l'arrêt du 30 novembre 2006[39]. Le Tribunal fédéral a jugé que le portefeuille hypothétique de comparaison doit être de même ampleur, géré sur la même période conformément aux instructions du client ou au contenu du mandat, sur la base des connaissances spécifiques que l'on peut attendre dans la branche et des attentes du marché à l'époque considérée. L'évaluation du dommage ne doit pas avoir lieu en considérant *a posteriori* ce qu'un gestionnaire performant aurait obtenu, mais en déterminant ce qui correspond à la tendance générale des placements usuels au moment pertinent, compte tenu des objectifs du client. Il convient donc d'établir ce qu'aurait été une gestion moyenne conforme au mandat de gestion.

A noter d'ailleurs que l'établissement d'un portefeuille de comparaison ne se conçoit qu'en application de la théorie de l'intérêt positif,

---

35 Arrêt du Tribunal fédéral du 10 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.158/2006.

36 Arrêt du Tribunal fédéral du 23 février 2005, rendu dans la cause n° 4C.412/2004.

37 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

38 Arrêt du Tribunal fédéral du 3 décembre 2004, rendu dans la cause n° 4C.18/2004.

39 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.295/2006.

selon laquelle le lésé doit être mis dans la situation économique qui serait la sienne si le contrat avait été correctement exécuté. Dans le cadre d'un mandat de conseil, la doctrine relève à juste titre que l'art. 42 al. 2 CO ne trouve en principe pas à s'appliquer — ou du moins pas dans la même mesure[40].

Se pose la question de savoir comment doit être établi le portefeuille hypothétique de comparaison, ou comment et sur l'initiative de quelle(s) partie(s) les éléments le composant doivent être réunis. L'art. 42 al. 2 CO n'est pas un blanc-seing pour le tribunal, ni ne permet au lésé de se reposer entièrement sur le juge. L'application de cette disposition suppose que la partie à laquelle incombe le fardeau de la preuve fournisse au juge, dans la mesure du possible, tous les éléments permettant l'évaluation *ex aequo et bono* du montant du dommage. C'est ainsi que le plaideur peut se voir débouter, faute d'avoir apporté au juge les éléments nécessaires à l'application de cette disposition[41]. Conformément au principe de l'allégation, le lésé devra à tout le moins alléguer et offrir de prouver — fût-ce par une expertise — les points suivants: la nature et l'étendue de sa relation contractuelle avec la défenderesse en produisant notamment les documents d'ouverture de compte, les contrats ou autres éléments du mandat, tout élément permettant d'établir son profil d'investissement, mais aussi démontrant l'évolution de son portefeuille et celle de portefeuilles devant servir d'étalon de comparaison. Il devra en outre alléguer les manquements dont le mandataire se serait rendu responsable.

L'arrêt du 15 janvier 2008[42] a admis que la quotité du dommage soit calculée sur la base des résultats du fonds de placement ayant réalisé *les moins bonnes performances* au cours de la période critique, parmi les quatre fonds retenus pour entrer dans la composition du portefeuille de comparaison. Nous rejoignons la doctrine quant au fait que «l'excellence n'est pas un terme de comparaison» et qu'il n'y a pas lieu de prendre en compte les performances d'une gestion spécialement brillante, étant cependant entendu que c'est le niveau de diligence d'un gestionnaire de fortune moyen obtenant des performances moyennes durant la période de comparaison qui doit être déterminant[43]. La référence au moins bon des portefeuilles de comparaison ne convainc donc pas, ce d'autant qu'elle se trouve en contradiction avec

---

40 MOOR / MOLO, *op. cit.*, p. 440 et les références.

41 Arrêt du Tribunal fédéral du 23 février 2005, rendu dans la cause n° 4C.412/2004, consid. 3.2.

42 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

43 MOOR / MOLO, *op. cit.*, p. 440 avec les références sous la note 31.

les principes établis par la jurisprudence fédérale dans les arrêts du 10 novembre 2006[44] et du 3 décembre 2004[45]. Cela illustre clairement le constat selon lequel il appartient au lésé, non seulement de documenter aussi clairement que possible l'évolution de son portefeuille et d'indiquer précisément les éléments constitutifs d'une violation des devoirs du gestionnaire, mais aussi de fournir au juge tous éléments pertinents susceptibles de limiter le choix du ou des portefeuilles de comparaison. Il convient en tous les cas de ne pas laisser le champ libre au tribunal ou à l'expert nommé par celui-ci sur le choix des éléments de comparaison, sous peine de prendre un risque difficilement appréciable.

Il faut encore noter que si la méthode décrite plus haut peut s'appliquer relativement aisément à un profil de gestion conservateur ou équilibré, où un éventail de portefeuilles de mêmes qualités peut être réuni auprès d'autres gestionnaires de fortune pratiquant le même profil, il n'est pas certain qu'il soit possible d'établir un portefeuille de comparaison fiable à mesure que le client accepte que soient pratiqués des investissements présentant un degré de risque plus élevé ou que le portefeuille soit investi dans des instruments financiers plus rares ou non standardisés. La possibilité d'établir un portefeuille comparatif s'avère également plus ou moins aisée selon l'étendue de la violation du mandat. Si la gestion a d'abord été conforme au mandat, avant de diverger, ou si seule une partie des avoirs sous gestion ont été investis en violation du mandat, le juge dispose d'une base de comparaison réelle. En se fondant sur les investissements choisis par le gestionnaire et conformes au mandat, le juge peut alors projeter ce qu'aurait été l'état du portefeuille si une telle gestion avait été poursuivie[46]. Au contraire, si la stratégie de gestion a d'emblée été viciée, le juge ou l'expert en seront réduits à rechercher ailleurs les éléments de comparaison pertinents, avec l'augmentation du degré d'incertitude et de marge d'appréciation qui s'ensuit.

Dans tous les cas, l'établissement d'un portefeuille de comparaison, puis l'évaluation de son évolution au cours de la période pertinente suppose précisément de déterminer la durée de celle-ci. Le *point de départ* sera donné par le premier acte contraire au mandat ou en d'autres termes le premier acte de violation du devoir de diligence du gestionnaire de fortune. Il incombe au lésé de fournir au juge les

---

44 Arrêt du Tribunal fédéral du 10 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.158/2006, consid. 4.4.3. Voir également la doctrine citée.

45 Arrêt du Tribunal fédéral du 3 décembre 2004, rendu dans la cause n° 4C.18/2004, consid. 2.1.

46 Ainsi à l'arrêt du Tribunal fédéral du 10 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.158/2006, consid. 4.4, où il s'agissait d'établir quel usage conforme au contrat aurait dû être fait d'une somme fautivement investie dans l'achat de 400 actions.

éléments de faits pertinents à cet égard. Il peut s'avérer délicat de déterminer ce moment avec précision lorsque le gestionnaire s'éloigne progressivement du profil de gestion contractuel. *La fin* de la période à considérer dépend quant à elle de critères moins fixes. La résiliation du mandat semble devoir s'imposer comme terme de cette période. La question de savoir si et dans quelle mesure le client a l'obligation de résilier le mandat sera traitée plus loin (cf. chiffre IV.A., ci-dessous). La vente des titres acquis en violation du mandat de gestion pose également problème. Si l'on devait admettre que le dommage ne se matérialise que lorsque le client se défait de ses titres, l'évaluation du portefeuille de comparaison devrait se poursuivre jusqu'au moment de la vente. Le cas échéant, si le client résilie le mandat de gestion sans vendre les titres, la comparaison devra intégrer une période d'absence de gestion, sans pour autant faire abstraction des résultats liés à l'évolution «libre» des titres litigieux sur le marché. Le lecteur aura compris que nous ne partageons pas cette ligne doctrinale.

Enfin, la prise en compte de l'évolution ultérieure des titres, s'ils sont conservés en portefeuille, mérite d'être abordée plus en détail (cf. chiffre III.D, ci-dessous).

D. Argument tiré de la résiliation anticipée du mandat

Il n'est pas rare que le mandataire oppose aux prétentions du client lésé l'argument tiré de la résiliation hâtive du mandat, en temps inopportun, exposant que le préjudice du client aurait été moindre voire inexistant si ce dernier avait attendu les résultats d'une politique de placement sur un horizon de trois à cinq ans, par exemple[47]. C'est essentiellement dans le cadre d'un mandat de gestion qu'un tel argument peut prendre fond; il est plus difficile à concevoir dans les limites par définition plus étroites d'un mandat de conseil, encore que tel ou tel conseil d'investissement ponctuel puisse avoir été entendu dans une optique de long terme.

Le sort réservé à ce point par la jurisprudence a été scellé par l'arrêt du 15 janvier 2008 (cf. consid. 3.4). Comme on l'a vu plus haut (cf. ch. III.B., in fine), le Tribunal fédéral a rejeté d'un revers de la main l'argument tiré de la durée hypothétique du mandat dans la détermination du dommage, motif pris que le droit du mandataire de résilier en tout temps le mandat est de droit impératif[48].

---

47 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

48 Il faut réserver le cas de la résiliation en temps inopportun pour le mandataire lui-même, dont les conditions posées à l'art. 404 al. 2 CO sont strictes (en particulier, selon la jurisprudence, seul le mandataire qui n'a pas donné à l'autre partie de motif de résiliation, notamment parce qu'il a pleinement respecté ses propres obligations, a droit à une indemnité de ce fait).

C'est le lieu de remarquer que, à la différence du mandat de gestion ou de conseil, les rapports juridiques qui régissent les acquisitions effectuées au titre des investissements (achat d'actions, d'obligations, de parts de fonds de placement, de produits dérivés et structurés, de devises, etc.) ne relèvent en principe pas du mandat et que leur réalisation ou leur dénouement n'est pas toujours possible en tout temps. Ainsi, le client qui a résilié le mandat avec effet immédiat peut se trouver en possession d'investissements non souhaités dont il ne peut se défaire avant une certaine échéance — qui peut s'avérer encore lointaine — ou moyennant certaines pénalités. Par conséquent, même si le mandat est pour sa part résiliable en tout temps, les actes accomplis, même fautivement, en exécution de celui-ci ne prennent pas fin par la résiliation du mandat lui-même et déploient souvent des effets à plus long terme.

Au-delà de la question de la résiliation du mandat se pose celle des éventuelles conséquences à tirer de l'évolution (favorable) des investissements litigieux postérieurement à la résiliation du mandat ou à la découverte par le lésé de l'atteinte dommageable.

E. Evolution des investissements litigieux

La jurisprudence est hésitante en matière de prise en compte de l'évolution de la valeur des titres présents dans le portefeuille du lésé, après la découverte de l'atteinte dommageable et après la résiliation du mandat de gestion, lorsque ces titres sont conservés par le client, qu'il en confie la gestion à un nouveau mandataire ou s'en charge lui-même.

Le dommage retenu dans l'arrêt du 30 novembre 2006[49] déjà cité, a été fixé par la comparaison de l'état du portefeuille des clients au jour de la contestation avec un portefeuille hypothétique, comme on l'a vu ci-dessus. Le montant du préjudice ainsi déterminé a toutefois été réduit d'un tiers par les juges cantonaux «pour tenir compte des incertitudes nées du fait que les clients ont gardé dans leur dossier-titres certaines actions pendant une période non définie» et pour un pourcentage non déterminé (consid. 5.2.2). Cette estimation du dommage ayant trait à la constatation des faits, elle échappait au contrôle du Tribunal fédéral saisi d'un recours en réforme.

De manière plus explicite, dans un arrêt du 15 septembre 2004[50], le Tribunal fédéral a retenu que le client dont les avoirs faisaient l'objet d'une gestion fautive avait rompu le lien de causalité adéquate en

---

49 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 novembre 2006, rendu dans la cause n° 4C.295/2006.

50 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 septembre 2004, rendu dans la cause n° 4C.126/2004.

omettant de vendre, après la résiliation du mandat, les *options put* acquises indûment. Constatant qu'il était établi que le client était conscient de la situation, le Tribunal fédéral a considéré que celui-ci avait procédé à ses risques et périls en conservant les titres litigieux et tablant sur une remontée des cours. Le gestionnaire fautif ne pouvait donc être tenu responsable du dommage survenu après la résiliation du mandat. Cette solution est convaincante. Le client qui, en pleine connaissance de cause, décide de ne pas se défaire des titres acquis en violation du mandat de gestion, ne peut réclamer le dommage qu'il subit de ce fait, puisqu'il a résilié le mandat. Par contre, le gestionnaire fautif ne peut en tirer aucun argument en sa faveur autre que l'interruption du lien de causalité entre son comportement et le dommage subi, *à partir de ce moment-là* (soit la résiliation du mandat et la poursuite de la gestion des titres par le client ou un tiers)[51]. Partant, faute de lien de causalité, il ne saurait non plus y avoir place pour une imputation sur le dommage, arrêté au jour de la résiliation, des gains éventuellement obtenus ultérieurement sur la base les titres litigieux.

Dans une affaire tranchée quelques semaines plus tard[52], le Tribunal fédéral a tenu un raisonnement différent sur ce point. Le client avait *in casu* résilié le mandat de gestion et vendu ensuite rapidement l'ensemble des titres acquis en violation du mandat, au moment où les cours étaient au plus bas. Le gestionnaire soutenait que cette vente des titres au cours le moins favorable constituait une faute concomitante du client. Le Tribunal fédéral a refusé de retenir une forme de faute concomitante (et donc de réduire le montant du dommage allégué), motif pris que la stratégie poursuivie par le gestionnaire était viciée dans son ensemble et n'aurait tout simplement pas dû être initiée. Il ne pouvait être reproché au client, selon le Tribunal fédéral, d'avoir mal géré des actifs que son portefeuille ne devait pas contenir. Est-ce à dire que si seules quelques opérations s'étaient écartées du profil contractuel, le client aurait pu être tenu de conserver les titres se trouvant indûment dans son portefeuille dans l'attente d'une reprise des cours de ceux-ci?

L'arrêt du 15 janvier 2008[53] vient ajouter un flou supplémentaire à cette problématique. Le Tribunal fédéral précise en effet, au considérant 3.5 de l'arrêt, que peut demeurer indécis le point de savoir si la cliente était tenue d'imputer sur son dommage, par le mécanisme de la *compensatio lucri cum damno* invoqué par le gestionnaire de fortune, les résultats positifs de son portefeuille réalisés après son transfert à

---

51 Arrêt du Tribunal fédéral du 13 juin 2008, rendu dans la cause n° 4C.68/2007, consid. 7.

52 Arrêt du Tribunal fédéral du 3 décembre 2004, rendu dans la cause n° 4C.18/2004.

53 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

une autre banque (du fait d'une hausse de la valeur des titres acquis en violation du mandat). La conclusion du Tribunal fédéral se fonde sur le motif qu'il appartenait au gestionnaire (recourant) d'alléguer et de prouver les faits pertinents à cet égard, soit que sa cliente avait effectivement conservé les titres litigieux dans son portefeuille, qui avait évolué favorablement depuis la résiliation du mandat.

Ces considérations ont de quoi surprendre, car elles font ressurgir la question de l'obligation du lésé de se défaire des titres litigieux, de manière à fixer définitivement le dommage qu'il invoque. Si la vente des titres n'est pas nécessaire pour chiffrer le préjudice du client (cf. point III.B., ci-dessus), la conservation d'un portefeuille composé de titres acquis en violation du mandat de gestion pourrait entraîner, selon cette récente jurisprudence, des incidences sur le montant finalement dû au client par le gestionnaire fautif. Ayant retenu la résiliation du mandat comme moment pertinent pour la détermination du montant du dommage, on pouvait logiquement s'attendre à ce que notre Haute Cour écartât par principe la possibilité d'imposer au lésé la compensation de son dommage à ce moment avec les gains réalisés ultérieurement. Cette situation est d'autant plus gênante qu'elle introduit une incertitude sur le point de savoir jusqu'à quel moment il convient alors de prendre en compte les gains ou pertes réalisés par le client après la résiliation du mandat de gestion, si le client ne s'est pas défait de ses titres avant l'ouverture de l'action. Cet arrêt récent jette un doute sur la position définitive du Tribunal fédéral sur cette problématique[54].

A notre avis, les raisons qui précèdent plaident pour considérer sans équivoque que la résiliation du mandat de gestion par le client interrompt définitivement le lien de causalité entre les actes fautifs du gestionnaire et le dommage subi. Il ne doit pas y avoir place pour la prise en compte d'une évolution de la situation patrimoniale du lésé au-delà de cette date[55].

---

54 CHAPPUIS estime pour sa part que l'arrêt du 15 janvier 2008 ne remet pas fondamentalement en cause la conception du Tribunal fédéral s'agissant du moment de l'évaluation du dommage: «Il ne faut toutefois pas déduire de cette ouverture manifestée par le Tribunal fédéral face à la compensation des avantages qu'elle est susceptible de remettre fondamentalement en cause le moment de l'évaluation du dommage.», CHAPPUIS, article, p. 145.

55 L'arrêt du Tribunal fédéral du 13 juin 2008, rendu dans la cause n° 4C.68/2007, consid. 7, confirme ce point de vue, en ce qu'il retient que la résiliation du mandat avec la banque pour le remplacer par un mandat avec un tiers gérant interrompt le lien de causalité entre le comportement fautif de la banque et le dommage. Le Tribunal fédéral a confirmé le raisonnement du Tribunal de commerce de Zurich, lequel admettait que le fait pour le client de poursuivre avec son nouveau mandataire la stratégie inadaptée de la banque constituait une faute grave, mettant fin à la responsabilité de la banque pour le montant des pertes subies après le changement de mandataire (consid. 11.2 in fine). Selon nous, ce raisonnement, faisant appel à la notion de faute concomitante, est discutable dès lors que le mandat était résilié.

F. Compensation

L'argument de la compensation entre le montant du préjudice subi et les profits éventuellement réalisés avant la résiliation du mandat de gestion ou la contestation de la gestion mérite encore quelques lignes.

Tant et aussi longtemps que le rapport de causalité adéquate avec l'événement dommageable n'est pas interrompu, le calcul du préjudice impose la prise en compte d'avantages concrets pour le lésé[56].

Deux situations sont essentiellement susceptibles de se présenter. Dans le premier cas, le gestionnaire de fortune peut être tenté d'invoquer la compensation entre les pertes résultant d'une violation du mandat et les gains extraordinaires découlant d'une gestion conforme se révélant particulièrement fructueuse (par hypothèse, au cours d'une période précédant la violation du mandat). Dans le second cas de figure, la compensation peut être invoquée au sein même d'une politique illicite de gestion, entre les gains réalisés et les pertes subies par le client. Sur le premier cas, *Gutzwiller* exprime les plus sérieux doutes, avec raison selon nous, notamment quant à l'existence du rapport de causalité[57].

La seconde situation se révèle plus sérieuse. Dans un arrêt du 17 octobre 2001[58], le Tribunal fédéral a précisément retenu cet argument et indiqué que le dommage s'apprécie dans sa globalité, compte tenu des avantages résultant d'une gestion fautive. Le même raisonnement a été tenu dans un arrêt du 14 décembre 1993[59]. En effet, des investissements non autorisés par le cadre du mandat peuvent être pour partie fructueux, certains titres permettant de réaliser des gains (plus) élevés, notamment en raison des risques supérieurs pris par le gestionnaire de fortune, et pour partie faire apparaître des pertes dans la mesure où d'autres positions acquises dans le même temps ont évolué défavorablement. Une conception globale du dommage compris comme la diminution de la fortune nette conduit nécessairement à prendre en compte les résultats positifs et à admettre la compensation avec les pertes subies. Seuls des résultats obtenus au cours de la même période peuvent toutefois être portés en compte, précise notre Haute Cour — ce qui met fin à toute tentation éventuelle de se référer au premier cas de figure ci-dessus. Le client peut même se trouver dans la situation particulière dans laquelle, les gains découlant de la gestion viciée dépassant les pertes, il ne subit aucun préjudice et partant ne

---

56 Théorie de l'*imputation des avantages* ou *Vorteilsanrechnung* – GUTZWILLER, *op. cit.*, p. 258 s. et les références.

57 GUTZWILLER, *ibidem.*

58 Arrêt du Tribunal fédéral du 17 octobre 2001, rendu dans la cause n° 4C.74/2001.

59 Arrêt du Tribunal fédéral du 14 décembre 1993, rendu dans la cause 4C.24/1993, publié à la SJ 1994, p. 284.

peut réclamer la réparation d'aucun dommage — en dépit d'une gestion clairement non conforme au contrat.

Dans un tel cas, le client peut tout de même avoir un intérêt à établir la faute du gestionnaire, ne serait-ce que pour se prémunir contre le grief de résiliation du mandat «en temps inopportun» (cf. ch. III.D., ci-dessus). L'intérêt du client à résilier le mandat peut à son tour être réel: il est aisé de se représenter que le client souhaite pouvoir se défaire de titres acquis en violation du profil choisi et qui pourraient entraîner des pertes — ou tout simplement des risques — que le client n'est pas disposé à assumer, même si les gains obtenus dans un premier temps sont bons. Le rapport de confiance, primordial en matière de gestion de fortune, est en tout cas rompu et justifie à lui seul le retrait de la gestion sinon de la garde des fonds. D'autres motifs peuvent aussi inciter le client à une résiliation du mandat — ainsi lorsque la gestion viciée de ses avoirs ne correspond plus à certaines valeurs fondamentales du client (à titre d'exemple, un client ayant choisi d'investir uniquement dans des valeurs axées sur le «développement durable», et constatant que son mandataire s'en écarte).

IV. INCOMBANCES DU CLIENT

Après avoir examiné la manière dont le Tribunal fédéral appréhende la problématique du dommage, nous allons nous placer du point de vue du client (ou de son conseil) et tenter de déterminer le comportement que le client devrait adopter lorsqu'il réalise l'existence d'une violation du mandat et le dommage consécutif.

D'une manière générale, une incombance peut se définir comme une règle de comportement dont l'inobservation entraîne pour la partie qui en a la charge un désavantage juridique. Il ne s'agit pas d'une obligation au sens propre: celui qui omet d'agir ne peut y être contraint par une action, mais il perd alors le bénéfice de certains droits[60].

Qu'il soit lié au gestionnaire par un mandat de gestion de fortune ou par un contrat de conseil en placement, ou qu'il l'ait simplement chargé d'exécuter une tâche ponctuelle (par exemple l'exécution d'un ordre de bourse), le client doit se conformer à un certain nombre de règles s'il ne veut pas se voir privé de son droit de mettre en cause la responsabilité du gestionnaire en cas de violation de ses obligations contractuelles par celui-ci.

---

60 Claire HUGUENIN, Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 2. Auflage, Zurich / Bâle / Genève 2006, p. 10, n° 64, Peter GAUCH / Werner R. SCHLUEP / Jörg SCHMID / Heinz REY, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, Band I, 8. Auflage, Zurich / Bâle / Genève 2003, p. 225, n° 101-103. Pierre TERCIER, Le droit des obligations, Zurich / Genève / Bâle 2004, p. 67, n° 274 et ss.

A. Résiliation du mandat

Nous avons vu que la résiliation du mandat de conseil ou du mandat de gestion a pour conséquence, selon le Tribunal fédéral, d'interrompre le lien de causalité; nous allons à présent tenter de déterminer si la résiliation du mandat est une condition à la réparation du dommage.

A notre connaissance, la question de savoir si le client lié par un mandat de gestion ou de conseil doit résilier le contrat s'il entend mettre en cause la responsabilité du gestionnaire de fortune n'a pas été tranchée par la jurisprudence.

En matière de contrats de durée de manière générale (étant précisé que le contrat de gestion de fortune doit être qualifié de contrat de durée au sens strict[61]), *Venturi – Zen-Ruffinen* soutient que la prétention en dommages-intérêts née d'une violation du contrat qui constitue en même temps un juste motif de résiliation ne s'éteint pas si la partie lésée ne résilie pas le contrat[62]. *Gautschi* partage cette opinion s'agissant du contrat d'agence: «Schadenersatzansprüche aus vertragswidrigem Verhalten eines Teiles, das gleichzeitig einen wichtigen Grund zu fristlosen Vertragsauflösung bildet, erlöschen nicht, wenn der berechtigte Teil das Recht zur fristlosen Vertragsauflösung nicht ausübt[63]».

On relèvera que si le Tribunal fédéral a jugé que le moment à prendre en considération pour déterminer le dommage était celui de l'état du portefeuille du client au moment de la résiliation du mandat[64], cela ne signifie pas pour autant que notre Haute Cour érigerait la résiliation du mandat en condition nécessaire à la mise en cause de la responsabilité de la banque.

Pour notre part, nous sommes d'avis que la problématique de la résiliation du mandat et celle des prétentions du client contre le gestionnaire de fortune doivent être traitées de manière indépendante l'une de l'autre. Cela dit, pour des raisons évidentes, la position du client ne peut que gagner en clarté et en crédibilité si ce dernier résilie le mandat et ne se contente pas de réprouver tel ou tel agissement de son mandataire. En réalité, la question de la relation entre la résiliation du mandat et les prétentions que le client peut faire valoir se pose peu

---

61 Marie-Noëlle VENTURI – ZEN-RUFFINEN, La résiliation pour justes motifs des contrats de durée, Zurich / Bâle / Genève 2007, p. 45, n° 131.

62 VENTURI – ZEN-RUFFINEN, *op. cit.*, p. 169, pp. 359-360, n° 1333 et références citées.

63 Georg GAUTSCHI, Commentaire bernois, VI, Berne 1964, ad art. 418r CO, p. 318, n° 4c.

64 Arrêts du Tribunal fédéral du 13 juin 2008, rendu dans la cause n° 4C.68/2007 (mandat de conseil) et du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007 (mandat de gestion).

en pratique, dès lors que l'une des premières démarches d'un client mécontent de la gestion est souvent la résiliation du mandat. Il est cependant des cas où la résiliation du mandat n'est pas appropriée, notamment lorsque le client n'est pas en mesure de déterminer d'emblée si la gestion a été déficiente ou lorsque le client n'a de grief à faire valoir qu'en relation avec des investissements spécifiques sans retirer par ailleurs sa confiance au gestionnaire.

Dans l'hypothèse — moins fréquente en pratique — où le client ne résilie pas le mandat, le moment à prendre en considération pour déterminer le dommage pourrait être, comme le suggère *Chappuis*, celui de la découverte par le lésé de l'atteinte dommageable à son patrimoine[65].

Dans tout les cas — que le client résilie ou non le mandat — il lui appartient de signifier immédiatement au gestionnaire son désaccord avec les agissements qui ont conduit à l'atteinte dommageable et de contester les opérations litigieuses. Le paragraphe suivant a pour objet la question des modalités de manifestation de cette contestation.

B. Contestation des opérations

Dans les relations contractuelles qui prévalent entre une banque et son client, les conditions générales édictées par la banque revêtent une importance primordiale. En particulier, celles-ci instaurent dans la grande majorité des cas des obligations spécifiques à la charge du client, dans l'hypothèse où ce dernier désapprouverait certaines des opérations effectuées par la banque — on précisera que les contrats des gérants de fortune indépendants contiennent des clauses similaires.

Malgré de nombreuses réserves exprimées par la doctrine[66], les conditions générales sont, dans leur principe, admises par une jurisprudence constante. Il suffit que le contrat renvoie à des annexes[67], ou encore au verso d'un document[68] contenant les conditions générales, pour que celles-ci deviennent partie intégrante des engagements pris de part et d'autre. Une partie peut ainsi se trouver liée par des conditions générales sans même les avoir lues[69]. L'admission de la

---

65 CHAPPUIS, thèse, p. 356 et *passim.*

66 Pierre ENGEL, Traité des obligations en droit suisse, Berne 1997, p.169: *«La quasi-totalité de la doctrine suisse crie 'haro' sur les conditions générales, sur les contrats préformés, voire les contrats d'adhésion.»*

67 ATF 108 II 416 = JT 1983 I 218.

68 ATF 109 II 116 = JT 1984 I 35.

69 Arrêt du Tribunal fédéral du 4 mai 2006, rendu dans la cause n° 4C.427/2005.

validité des conditions générales trouve sa limite dans la règle de l'insolite, qui soustrait à l'adhésion d'une partie les clauses inhabituelles, soit les clauses entraînant des conséquences exceptionnellement onéreuses ou celles qui s'écartent du contenu auquel on peut raisonnablement s'attendre[70].

S'agissant plus particulièrement des conditions générales bancaires, celles-ci prévoient très fréquemment que les opérations effectuées par la banque avec lesquelles le client serait en désaccord doivent être contestées par ce dernier dans un certain délai et selon des modalités spécifiques, à défaut de quoi ces opérations sont réputées avoir été acceptées. Ce type de clauses, dites de fiction d'acceptation[71] ou de fiction de ratification[72] (les auteurs d'expression allemande emploient le terme *«Genehmigungsfiktion»*[73]), sont désormais si courantes qu'elles éclipsent presque totalement le droit mis en place par le législateur et qu'elles procèdent, en quelque sorte, du droit objectif[74].

On ne s'étonnera guère que les clauses de fiction d'acceptation dérogent parfois aux règles générales du droit des obligations. Ainsi, conformément à l'art. 6 CO, le silence ne vaut en principe pas acceptation: en droit suisse, qui ne dit mot ne consent pas[75]. Cette règle étant de nature dispositive, les renversements de situation engendrés par les clauses de fiction d'acceptation n'ont pas empêché la doctrine et la jurisprudence d'admettre leur validité[76]. En particulier, elles ne sont pas considérées par la jurisprudence comme des clauses insolites ou limitatives de responsabilité, mais au contraire comme la concrétisation du devoir du client de réduire son préjudice[77]. On relèvera toutefois que le Tribunal fédéral se montre nettement plus rigoureux à l'égard de la banque lorsque la clause de fiction d'acceptation est couplée avec une clause de banque restante (disposition par laquelle la banque et le client s'accordent pour que la banque

---

70 ATF 109 II 452, 458.

71 Daniel GUGGENHEIM, Les contrats de la pratique bancaire suisse, Genève 2000, pp. 127 ss.

72 Léonard BRUCHEZ, *La clause de banque restante dans la gestion de fortune* in Bulletin CEDIDAC n° 44, février 2006, Lausanne 2006, p. 3.

73 GUTZWILLER, *op. cit.*, p. 194.

74 ENGEL, *op. cit.*, p. 169.

75 François DESSEMONTET, Commentaire romand, Code des obligations, I, THÉVENOZ / WERRO (éds), Genève / Bâle / Munich 2003, ad art. 6, p. 41.

76 GUTZWILLER, *op. cit.*, p. 194 et références citées. Voir également les arrêts du Tribunal fédéral du 8 avril 2005, rendu dans la cause n° 4C.342/2003, du 28 septembre 2005, rendu dans la cause 4C.194/2005 et du 4 août 2006, rendu dans la cause 4C.175/2006.

77 *Ibid.*

conserve par-devers elle les communications adressées au client, qui deviennent opposables à celui-ci comme s'il les avait effectivement reçues). Dans une telle situation, le Tribunal fédéral reconnaît au juge la faculté d'apprécier la cause en équité en raison des conséquences choquantes que pourrait avoir l'application stricte de la clause de banque restante. Tel est ainsi le cas lorsque la banque profite de la fiction de réception du courrier pour agir sciemment au détriment du client, lorsqu'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 prévoir, ou encore lorsque la banque sait que le client n'approuve pas les actes communiqués en banque restante[78].

Comme déjà relevé, les clauses de fiction d'acceptation mettent à la charge du client plusieurs types d'obligations. Ainsi, lorsqu'il apparaît que la banque a pris une mauvaise décision de gestion, qu'elle a effectué une transaction non conforme à une instruction ou qu'elle a agi *ultra vires*, le client a non seulement l'obligation de protester, sous peine de se voir déchu de ses droits, mais encore doit-il émettre sa contestation selon des modalités spécifiques. C'est à ces modalités que nous nous intéresserons ci-après.

1. Moment de la contestation

Les conditions générales bancaires qui instaurent une clause de fiction d'acceptation prévoient également que les contestations émanant des clients doivent être effectuées dans un certain délai. Le plus souvent, le client se voit impartir un délai de trente jours pour se manifester. La pratique en la matière est toutefois variable et il arrive que la réclamation doive être faite dès la réception de la communication litigieuse ou, au contraire, dans un délai plus long (par exemple avant «la fin du trimestre suivant la période comptable concernée»[79]).

Dans un arrêt de 2004, le Tribunal fédéral a admis la validité d'une clause des conditions générales d'une banque qui prévoyait que les extraits de compte adressés aux clients étaient tenus pour approuvés à défaut d'une réclamation présentée dans les dix jours[80]. Plus récemment, en 2007, la Cour de Justice du canton de Genève a admis la validité d'une clause similaire qui disposait: «les avis d'opérations de la banque qui n'ont pas fait l'objet d'une réclamation par le client dans

---

78 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 mai 2005, rendu dans la cause n° 4C.378/2004 et références citées = SJ 2006 I 1.

79 Arrêt du Tribunal fédéral du 15 janvier 2008, rendu dans la cause n° 4A.351/2007.

80 ATF 130 III 694, 698 = SJ 2005 I 101.

les dix jours suivant leur expédition sont considérés comme acceptés et approuvés»[81].

Dans une note relative à l'arrêt précité[82], *Lombardini* relève qu'une obligation de protester existerait indépendamment des conditions générales de la banque, en vertu du principe de la bonne foi. Le Tribunal fédéral semble partager cette appréciation: «[…] les règles de la bonne foi commandent au titulaire d'un compte de se manifester sans retard si une opération de virement n'est pas conforme à sa volonté»[83].

2. Forme de la contestation

S'il peut arriver que les clauses de fiction d'acceptation n'imposent pas aux clients de contester les opérations selon une forme spécifique, la plupart d'entre elles prévoient que les contestations doivent se faire par écrit.

Conformément à l'art. 13 CO, applicable par renvoi de l'art. 16 al. 1 CO et qui vise non seulement les contrats, mais tous les actes juridiques requérant la forme écrite[84], les contestations adressées à la banque par le client doivent en principe être signées.

3. Caractère adéquat de la contestation

En 2005, le Tribunal fédéral a rendu un arrêt qui a fait date en matière de clauses de fiction d'acceptation[85].

En substance, un dentiste bâlois qui avait ouvert un compte auprès d'une banque de la place effectuait des transactions boursières sur les conseils de la banque. En mars et juin 1998, à la réception de ses relevés bancaires, le dentiste s'était plaint par téléphone auprès de son conseiller à la clientèle de ce que certaines des transactions figurant sur ses relevés n'avaient pas été ordonnées. Malgré ses réclamations, des transactions non autorisées avaient continué à être effectuées par le conseiller. En décembre 1998, le client avait écrit à la direction de la banque pour contester les opérations qui avaient été effectuées sans son accord et malgré ses réclamations téléphoniques, et demandait le

---

81 Arrêt de la Cour de Justice de Genève du 23 février 2007 rendu dans la cause n° C/15736/2004, disponible sur le site http://www.commercialarbitration.ch.

82 Note de LOMBARDINI publiée sur le site http://www.commercialarbitration.ch.

83 Arrêt du Tribunal fédéral du 30 mai 2005, rendu dans la cause n° 4C.378/2004 = SJ 2006 I 1 et références citées.

84 Daniel GUGGENHEIM, Commentaire romand, Code des obligations, I, THÉVENOZ / WERRO (éds), Genève / Bâle / Munich 2003, ad art. 13, p. 68.

85 Arrêt du Tribunal fédéral du 28 septembre 2005, rendu dans la cause n° 4C.194/2005.

remboursement de ses pertes. Se heurtant au refus de la banque, il avait introduit une action en justice. On précisera encore que les conditions générales de la banque prévoyaient que le client devait contester les opérations qu'il désapprouvait de manière opportune («*tunlich*») dans un délai d'un mois dès réception des avis de la banque[86].

Contrairement aux instances cantonales, le Tribunal fédéral a retenu que le client avait ratifié les investissements effectués par la banque en considérant que, quand bien même il avait réagi immédiatement par téléphone pour contester les investissements non autorisés (et alors que les conditions générales de la banque n'imposaient pas expressément une contestation écrite), cette manière de procéder n'était pas appropriée dès lors qu'elle n'avait pas été suivie d'effet. Notre Haute Cour a estimé qu'en pareil cas, le client aurait dû protester par écrit ou éventuellement s'adresser oralement au supérieur de son gestionnaire s'il ne voulait pas se laisser opposer la ratification des opérations litigieuses[87]. Plus encore, la passivité du client serait constitutive d'une violation des règles de la bonne foi[88]; le Tribunal fédéral renvoie à cet égard à un arrêt de 1984, dans lequel il avait relevé que l'admission des clauses de fiction d'acceptation permet d'éviter que le client ne spécule «en fonction des différentes communications qui lui sont faites, en ne réagissant qu'aux dates convenant à ses intérêts»[89].

Bien que non publié, l'arrêt du Tribunal fédéral du 28 septembre 2005 a quelque peu ébranlé les landerneaux bancaire et judiciaire. A l'instar de *Sibbern* et *von der Crone*, on relèvera que l'une des principales caractéristiques du mandat de conseil en placement est l'interdiction faite à la banque de procéder à des actes de gestion[90]. La banque qui, en dépit de cette interdiction, gère les actifs de

---

86 «*Der Kunde erhält periodisch Rechnungs- und Depotauszüge. Einwendungen hiergegen wie gegen andere Mitteilungen der Bank sind unverzüglich anzubringen, wo tunlich auch telegrafisch oder telefonisch; bei Verzögerungen ist der daraus resultierende Schaden vom Kunden zu übernehmen. (...) Sofern der Kunde innert Monatsfrist keine Einwendungen erhebt, gelten die Auszüge als richtig befunden, unter Genehmigung aller darin eingestellten Posten (...)*».

87 «In dieser Situation drängt sich jeder vernünftig und korrekt handelnden Partei auf, sich entweder schriftlich oder gegebenenfalls auch telefonisch an den Vorgesetzten ihres Kundenberaters zu wenden, wenn sie die zu beanstandenden Transaktionen, im Verhältnis zu ihrer Vertragspartnerin, der Bank, nicht gegen sich gelten lassen will.», arrêt du Tribunal fédéral du 28 septembre 2005, rendu dans la cause n° 4C.194/2005, consid. 3.2.3.

88 *Ibid.*

89 Arrêt du Tribunal fédéral non publié du 7 décembre 1984, consid. 2c = SJ 1985, p. 246, 250.

90 Eric SIBBERN / Hans Caspar VON DER CRONE, *Genehmigungsfiktion und Nebenpflichten der Bankkunden / Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.194/2005 vom 28. September 2005 i.S. Bank X. (Beklagte und Berufungsklägerin) gegen A. (Kläger und Berufungsbeklagter)* in SZW / RSDA, 2006, p. 76.

son client viole gravement ses obligations contractuelles. Par conséquent, il peut paraître paradoxal que ce soit précisément l'application des règles de la bonne foi qui conduise à exonérer la banque de sa responsabilité et se demander si une partie qui s'écarte de manière si manifeste du cadre contractuel qui lui a été imparti peut légitiment comprendre le silence de son cocontractant comme une ratification[91].

Quoi qu'il en soit et comme nous l'avons déjà indiqué, il nous semble que le client — qu'il décide ou non de résilier le mandat — se doit de réagir de manière particulièrement claire lorsqu'il s'agit de contester les opérations de son gestionnaire ou de son conseiller. La manière la plus adéquate, quel que soit le libellé des conditions générales, est bien évidemment une contestation en la forme écrite, adressée au gestionnaire de fortune et, le cas échéant, à son supérieur hiérarchique.

C. Aliénation des valeurs acquises sans droit

Une fois que le client s'est aperçu que le gestionnaire a effectué des opérations non conformes au contrat, qu'il les a contestées conformément aux règles de la bonne foi, dans le délai et selon les modalités prévues par les conditions générales ou le mandat, la question se pose de savoir s'il doit également aliéner les valeurs acquises par le gestionnaire en violation de ses obligations.

Comme nous l'avons vu, *Lombardini* répond à cette question par l'affirmative[92], alors que *Chappuis* est d'un avis opposé[93]. Quant au Tribunal fédéral, il n'a pas, dans son arrêt du 15 janvier 2008, érigé la vente des titres litigieux en une condition nécessaire à la concrétisation du dommage.

A ce stade, il paraît utile de rappeler que l'art. 44 al. 1 CO instaure comme facteur de réduction des dommages-intérêts le fait pour le lésé d'avoir contribué à l'aggravation du dommage. Ainsi, dans l'hypothèse où le client aliène les actifs litigieux en période de baisse des marchés financiers, il pourra se voir reprocher par le gestionnaire ou le conseiller d'avoir contribué à augmenter son dommage en ne tenant pas compte de la stratégie à long terme qu'il avait pris soin de mettre en place[94]. Le client se trouvera alors confronté au dilemme suivant:

---

91 Eric SIBBERN / Hans Caspar VON DER CRONE, *Genehmigungsfiktion und Nebenpflichten der Bankkunden / Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.194/2005 vom 28. September 2005 i.S. Bank X. (Beklagte und Berufungsklägerin) gegen A. (Kläger und Berufungsbeklagter)* in SZW / RSDA, 2006, p. 76.

92 LOMBARDINI, *op. cit.*, ch. III. 2.

93 CHAPPUIS, thèse, p. 353, n° 761.

94 LOMBARDINI, *op. cit.*, p. 6.

se défaire de ses actifs et se voir reprocher de les avoir vendus au mauvais moment ou les conserver et se voir reprocher de ne pas avoir concrétisé son dommage. Dans ce contexte, nous estimons qu'en l'état actuel de la jurisprudence fédérale, il n'y a pas motif à exiger du client qu'il se défasse systématiquement des valeurs acquises par le mandataire en violation de ses obligations.

Comme nous l'avons déjà exposé, la jurisprudence du Tribunal fédéral semble quelque peu incertaine sur la question de la prise en compte, pour le calcul du dommage, d'une éventuelle évolution favorable des titres conservés par le client après la résiliation du mandat ou la contestation des opérations. Dans un tel contexte, le conseil sera bien en peine de recommander à son client de liquider ou non les positions litigieuses avant de se prêter aux aléas d'une procédure judiciaire. Le comportement à adopter devra être adapté de cas en cas et dans certaines circonstances, il pourra être recommandé au client de communiquer au gestionnaire sa décision d'aliéner ou de conserver certaines positions afin de permettre à ce dernier, le cas échéant, de se déterminer sur cette décision dans un certain délai.

V. CONCLUSION

Les développements qui précèdent ont eu pour objectif d'offrir au lecteur un tour d'horizon de la jurisprudence fédérale, sans négliger l'apport de la doctrine. Comme nous l'avons déjà indiqué, les arrêts du Tribunal fédéral rendus dans le domaine de la gestion de fortune forment un ensemble relativement disparate. Toutefois, la jurisprudence rendue par notre Haute Cour ces dernières années semble dessiner une ligne de plus en plus claire; on lui reconnaîtra également le mérite de répondre à plusieurs des interrogations fondamentales des praticiens. Ainsi le principe de l'évaluation du dommage par comparaison du portefeuille géré avec un portefeuille hypothétique est-il aujourd'hui bien établi; de la même manière, la prise en compte du jour de la résiliation du mandat comme moment déterminant pour le calcul du dommage semble être admise; enfin, l'argument tiré de la résiliation anticipée du mandat de gestion est désormais relégué au rang des artifices de prétoire.

A mesure que la jurisprudence s'étoffe et se précise, la matière se complexifie, au risque de dérouter les non-spécialistes. Ainsi le client insatisfait ne peut-il se contenter d'émettre une protestation générale s'il entend préserver ses droits: encore doit-il contester les opérations litigieuses dans un certain délai, selon une certaine forme et de manière adéquate. Dans un tel contexte, le client mécontent serait bien avisé de ne pas attendre de porter son litige devant les tribunaux mais

de recourir aux conseils d'un spécialiste dès la découverte de son dommage supposé. Quant aux gestionnaires de fortune — banques ou gérants indépendants — il n'est qu'à relire l'arrêt du 28 septembre 2005[95], dans lequel la formulation des conditions générales a joué un rôle déterminant, pour se rendre compte qu'ils ont déjà pleinement saisi toute l'utilité de mettre en place, bien en amont des litiges, un système juridique apte à préserver leurs intérêts.

---

95 Arrêt du Tribunal fédéral du 28 septembre 2005, rendu dans la cause n° 4C.194/2005.

TABLE DES MATIÈRES

I. INTRODUCTION 333

II. NOTION JURIDIQUE DU DOMMAGE 334
A. En général.....334
B. Dommage dans le domaine de la gestion de fortune 335
1. Mandat de conseil vs mandat de gestion.....336
2. Aspects du dommage 338

III. DÉTERMINATION DU DOMMAGE 339
A. Moment de la détermination du dommage – les enjeux ..339
B. Caractère réel ou virtuel du dommage.....340
C. Application de l'art. 42 al. 2 CO 342
1. Admission par la jurisprudence.....342
2. Comparaison avec un portefeuille hypothétique 343
D. Argument tiré de la résiliation anticipée du mandat.....346
E. Evolution des investissements litigieux.....347
F. Compensation.....350

IV. INCOMBANCES DU CLIENT 351
A. Résiliation du mandat.....352
B. Contestation des opérations.....353
1. Moment de la contestation 355
2. Forme de la contestation 356
3. Caractère adéquat de la contestation 356
C. Aliénation des valeurs acquises sans droit 358

V. CONCLUSION 359