

LITIGES

«Le placement Madoff a montré que le client lésé doit réagir rapidement»

Les requêtes s'accumulent depuis quelques semaines sur les bureaux de Frédérique Bensahel et Jean-Louis Tsimaratos, spécialistes de l'étude FBT Avocats.

PROPOS RECUEILLIS PAR
FRANÇOIS OTHENIN-GIRARD
À GENÈVE

Depuis l'éclatement des affaires UBS et Madoff, les spécialistes du droit bancaire constatent que la pile des dossiers litigieux a pris une ampleur sans précédent. Clients commerciaux ou particuliers fâchés, banques attaquant d'autres banques, les conséquences financières de ces naufrages opposent toutes les parties présentes, malgré elles, sur ce radeau de la méduse. Les années 2008 et 2009 s'inscriront dans les annales comme celles du dommage aux portefeuilles. Dans ce paysage houleux où la compétence juridique pointue offre un visa de survie, Frédérique Bensahel et Jean-Louis Tsimaratos – deux avocats spécialisés dans le droit bancaire et financier et associés de l'étude FBT Avocats, – présentent des repères issus de la pratique.

Ressentez-vous déjà les effets de l'affaire Madoff ?
Frédérique Bensahel (FB) : Oui, très clairement. Des investisseurs lésés ou des institutionnels agissant parfois pour le compte de leurs clients nous consultent pour savoir comment préserver au mieux leurs intérêts suite à des investissements dans des fonds de placement liés à Madoff. Leurs questions sont nombreuses et compliquées, en raison notamment du rôle de Madoff dans les fonds de placement concernés et du fait que le droit de plusieurs juridictions entre en ligne de compte pour déterminer la responsabilité des divers intervenants.

Que faut-il conseiller aux investisseurs qui ont perdu de l'argent ?
Jean-Louis Tsimaratos (JLT) : Le conseil va dépendre des circonstances dans lesquelles le client ou le gérant du client a acquis des parts d'un fonds de placement liés à Madoff. Si le client a instruit sa banque ou son gérant d'acquérir de telles parts de fonds de placement, sa situation devra être analysée différemment de celle où ces parts auraient été acquises dans le cadre d'un mandat de conseil ou encore d'un mandant de gestion qui comporte des exigences de diversification et des restrictions au niveau des produits qui peuvent figurer dans les portefeuilles gérés. L'investisseur lésé aura ainsi peut-être des prétentions à faire valoir contre son conseiller ou son gérant. Alternativement ou parallèlement, l'investisseur pourra faire valoir des prétentions contre les fonds de placement liés à Madoff. Si ces fonds sont en faillite, les perspectives de remboursement seront limitées au dividende de liquidation de la faillite. Il conviendra encore de déterminer si les investisseurs peuvent faire valoir des droits à l'encontre des organes ou d'autres entités liées à l'activité du fonds (administrateur du fonds, banque dépositaire, auditeur, gérant et toute autre identité concernée). On peut signaler qu'aux Etats-Unis, des «class actions» ont d'ores et déjà été intentées à l'encontre de



Frédérique Bensahel

fonds de placement liés à Madoff.

Quels sont les griefs que les investisseurs font valoir à l'encontre des fonds liés à Madoff ?
FB : De manière générale, un défaut de diligence dans le choix et la supervision de Bernard L. Madoff et de sa société Bernard L. Madoff Investment Securities LLC en leur qualité de conseiller du fonds et/ou de broker. Les plaignants reprochent également aux divers intervenants aux fonds d'avoir accepté que Bernard L. Madoff Investment Securities LLC agisse tant en qualité de conseiller du fonds que de broker, favorisant ainsi une situation qui peut engendrer des conflits d'intérêts. L'inadéquation de l'auditeur de Bernard L. Madoff Investment Securities LLC est également mise en cause. Enfin, les plaignants cherchent également à récupérer la rémunération des divers acteurs liés aux fonds qu'ils considèrent injustifiée.

Dans quel cas peut-on parler de

dommage et quels sont les éléments objectifs qu'une personne s'estimant lésée doit rassembler ?
JLT : Concrètement, il n'est souvent pas aisé pour le client «lambda» de déterminer avec précision s'il se trouve en présence d'un cas de responsabilité du gérant. Il ne suffit pas que ses avoirs en banque baissent pour parler de «dommage» entraînant une obligation de réparer à la charge du gérant. Si les investissements sont corrélés au marché, une baisse générale peut occasionner une baisse des avoirs. Par ailleurs, un client peut faire face à la faillite d'un émetteur d'obligations ou de produits structurés, ou essuyer une perte définitive, sans qu'il y ait forcément là une source de responsabilité du gérant. Cela dit, le gérant peut être fautif, s'il n'a pas mis en garde le client sur les risques liés à une opération ou à une stratégie, s'il n'a pas respecté les termes du mandat, en s'écartant des instructions du client, et si cela se traduit par une baisse de la



Jean-Louis Tsimaratos

valeur des avoirs de ce dernier. On peut alors parler de dommage réparable. L'ampleur de celui-ci est cependant souvent délicate à déterminer et dépend de plusieurs facteurs.

Quels sont donc ces facteurs ?
FB : L'ampleur du dommage dépendra notamment du moment choisi pour en faire le calcul. Sauf en cas de faillite de l'émetteur, les titres acquis fautivement par le gérant continueront en principe d'évoluer avec le marché. Dans une décision de janvier 2008 qui mit fin à un vif débat entre praticiens, le Tribunal fédéral a indiqué que le calcul du dommage est effectué au moment où le client résilie le mandat de gestion. Peu importe que le gérant explique avoir opté pour une politique de placement à long terme, estiment les juges fédéraux, le mandat qui le lie à son client est résiliable en tout temps. Même si le client ne souhaite pas résilier le mandat qui le lie au gérant, il peut prétendre à être dédommagé. Le calcul se fera

sur la base de la valeur des avoirs au moment où le client prend conscience du dommage. Le montant du dommage correspond à la différence entre la valeur des avoirs du client au moment déterminé et la valeur qu'ils auraient dû avoir si le mandat de gestion avait été correctement exécuté. C'est la théorie de la différence où le juge examine l'évolution du patrimoine du lésé sans l'acte dommageable du gérant. Le Tribunal fédéral et la doctrine juridique ont développé récemment la notion de «portefeuille hypothétique», reflétant l'évolution supposée conforme au mandat des avoirs du client.

La comparaison des avoirs du client lésé avec un «portefeuille hypothétique» est-elle nécessaire ?
JLT : Elle est souvent inévitable lorsque le montant du dommage ne peut pas être apprécié précisément sur la base des opérations admises par le client. Par exemple, lorsque l'ensemble de la gestion est fautive dès l'origine. Le gérant a peut-être opté pour des actions là où le client souhaitait limiter les investissements à des obligations. Lorsque le litige porte sur un nombre limité d'opérations, mais que, pour le reste, le client est satisfait de son gérant, nous conseillons de fonder la comparaison sur l'évolution de la part du portefeuille du client qui respecte la mission confiée au gérant. En revanche, l'établissement d'un portefeuille hypothétique est complexe et offre un résultat d'autant plus incertain que le client aura choisi des véhicules sophistiqués ou donné des instructions plus spécifiques à son gérant. La construction a posteriori d'un portefeuille de comparaison pour estimer quelle aurait été l'évolution des avoirs du client en cas de «bonne gestion» a toujours quelque chose d'arbitraire.

Le client doit-il conserver les titres ou les vendre ?
FB : Soulignons que le fait de décider de vendre ou de conserver des titres que le gérant a acquis fautivement est en soi un acte de gestion. Or, le client a précisément choisi de ne pas gérer lui-même ses avoirs, souvent par manque de connaissances. A notre avis, il ne serait pas équitable d'obliger le client à se défaire des titres litigieux.

Quelles informations doivent-elles être communiquées au juge ?
JLT : Le client doit démontrer quel est le premier acte contraire au mandat pour déterminer à quel moment commence l'évaluation du dommage. Il doit aussi fournir au juge les éléments permettant de connaître son «profil» et déterminer selon quels paramètres le gérant devait gérer. Enfin, le client a le devoir d'apporter au juge tous les éléments permettant d'apprécier le dommage. Si tel n'est pas le cas, la loi permet certes au tribunal de se prononcer en équité, mais à condition que les preuves ne puissent pas, raisonnablement, être apportées. En revanche, si le magistrat considère que le client lésé pouvait lui apporter plus d'éléments, et qu'il ne l'a pas fait, sa demande risque fort d'être rejetée. C'est arrivé à des clients qui avaient affirmé que les parts d'un fonds de placement acquises sans droit par leur gérant avaient une valeur de zéro, suite à sa mise en faillite. Le Tribunal fédéral a considéré que ces investisseurs auraient dû apporter la preuve qu'aucun dividende ne leur serait versé à l'issue de la liquidation du fonds, faute de quoi il n'était pas possible de conclure à une valeur nulle des parts du fonds qui avaient figuré dans leur portefeuille. Si une expertise est ordonnée par le tribunal ou si elle est demandée par le lésé, il faut aussi fournir à l'expert le plus d'information possible.

Dans quelle direction les motifs de plainte évoluent-ils ?
FB : Ces dernières années, les banques ont vendu des produits financiers parfois très compliqués et à grande échelle. Lorsque les investisseurs sans expérience ont perdu tout ou partie de la valeur de ces investissements, l'analyse des circonstances dans lesquelles ces produits leur ont été vendus a montré qu'ils l'avaient parfois été sans mise en garde. Or, les banques sont tenues de mettre en garde leurs clients sur les risques liés aux types d'investissements qu'elles leur proposent, un devoir d'autant plus étendu que le client n'a pas d'expérience en matière financière. Par ailleurs, une concentration excessive des actifs des clients sur un seul produit ou type de produits a aussi été mise en évidence. Ces derniers temps, les plaintes en relation avec la violation du devoir d'information du banquier sur la nature du produit proposé au client ou sur les cas de concentration excessive devenues plus fréquentes.

[f.othenin-girard@agefi.com]

L'évaluation du dommage présuppose des connaissances techniques pointues»

Que peut faire un client qui s'estime lésé ?
Jean-Louis Tsimaratos : Le client mécontent de la gestion de ses avoirs par un banquier ou un gérant externe doit être attentif aux devoirs qui lui incombent et vont lui permettre de ne pas perdre d'éventuels droits contre le gérant supposé fautif. Il doit s'adresser sans retard à son gérant pour lui signifier clairement qu'il conteste ses opérations et tenter de trouver une solution hors procédure judiciaire.

Quels conseils pratiques donneriez-vous ?
Frédérique Bensahel : Il faut réagir très rapidement ! Toutes les banques et la plupart des gérants externes prévoient que le client doit contester les opérations litigieuses dès la connaissance du problème et dans un bref délai. Souvent, il s'agit de trente jours dès la communication du relevé des opérations. Autre aspect, la loi l'oblige à réduire autant que possible son dommage. Cela pourrait impliquer, disent certains, qu'il doive se défaire

sans attendre de certains actifs acquis fautivement par le gérant. Toutefois, le Tribunal fédéral n'a pas à ce jour érigé la vente des titres litigieux en une condition pour faire valoir un dommage. Par ailleurs, le client devrait faire appel aux services d'un spécialiste, tant les questions sont nombreuses et pour se faire accompagner ou représenter dans ses démarches auprès du gérant supposé fautif. L'évaluation du montant du dommage suppose en effet des compétences techniques. – (FG)