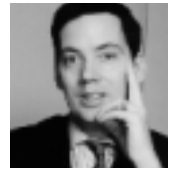


Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE VAUPLANE
Direction des affaires juridiques
BNP Paribas
Président AEDBF



JEAN-JACQUES DAIGRE
Professeur de droit, Paris I

Gestion sous mandat. Gestion libre. Résultat inférieur à celui de l'évolution du CAC 40. Responsabilité du gérant (non)

TGI Paris, 9^e Ch. 2^e Sec., 27 octobre 2000, Vial-Collet/Société Prigest, inédit ; CA Aix-en-Provence, 8^e ch. Sec. B, Société du Roure/Bernabeu, Juris-Data n° 148538 ; voir également «Droit des marchés financiers», Litec 1998, n° 306 et s.

La simple référence à l'évolution du CAC 40 ne saurait suffire à démontrer la faute du mandataire et le préjudice du mandant.

Ces deux décisions rassureront les gestionnaires de portefeuille, spécialement ceux qui ne se contentent pas d'une «gestion moutonnaire» uniquement indexée sur l'évolution de l'indice général CAC 40. La première, rendue par le tribunal de grande instance de Paris, rappelle «que le gérant de portefeuille est tenu d'une obligation de moyens, et non de résultat, en sorte que sa responsabilité ne saurait être recherchée que pour des fautes, démontrées, commises à l'occasion de l'exécution du mandat confié» et décide, en l'espèce, que la mission confiée au gérant s'analysant en une gestion de bon père de famille, la preuve d'une faute n'est pas rapportée par le simple fait que les plus-values réalisées auraient été inférieures, voire très inférieures à l'évolution de l'indice CAC 40. La seconde, dans le même esprit, précise que «une société de gestion qui conclut avec une cliente un contrat de gestion de portefeuille ne saurait voir sa responsabilité engagée pour n'avoir restitué uniquement au mandant que son capital initial à l'issue de leurs relations contractuelles, la preuve d'un manquement à une obligation de moyen n'étant pas rapportée» et ajoute que «la simple référence à l'évolution du CAC 40 ne saurait suffire à justifier la faute du mandataire et la réalité du préjudice, alors qu'il est établi que le mandant avait pris connaissance du caractère spéculatif et aléatoire des opérations réalisées».

Ces deux décisions sont dans le droit fil de celle rendue par la cour d'appel de Paris le 16 mars 1999¹, qui a jugé qu'une société de gestion avait rempli son obligation

de moyen «par la seule existence d'une plus-value qui n'est pas anormalement basse», ce qui revenait à admettre, implicitement mais nécessairement, que l'évolution comparée d'un indice ne pouvait servir de critère de l'appréciation de la bonne ou de la mauvaise gestion²⁷.

Cependant, il faut avoir égard à un élément de fait. L'arrêt de la cour d'appel de Paris de 1999 et celui de la cour d'appel d'Aix-en-Provence de 2001 concernent à une «gestion dynamique» d'un portefeuille, c'est-à-dire, en simplifiant, une gestion spéculative à risque. Dès lors, il est logique d'admettre que les résultats peuvent être beaucoup plus aléatoires que dans une gestion indiciaire. En cette hypothèse, le point important est alors de savoir si le client était informé des risques courus et les avait consciemment acceptés²⁸. Dans l'affaire jugée par la cour d'appel d'Aix-en-Provence, il est noté par les magistrats que le client avait pris connaissance du caractère spéculatif et aléatoire des opérations réalisées et que le contrat ne prévoyait de procédure d'alerte qu'en cas de perte de plus de 40 % de la valeur du portefeuille. Dans ces circonstances, on comprend aisément la décision rendue.

En revanche, dans l'affaire jugée par le TGI de Paris, même si cela était discuté, il est considéré par le tribunal que «le mandat tendait à une gestion exempte de placements à risque, et, de surcroît, assortie de l'exigence d'une couverture totale» et par conséquent s'analysait «en une gestion de bon père de famille». Or, en l'occurrence, il était démontré, semble-t-il, que le portefeuille n'avait enregistré qu'une hausse de 10 %, alors que l'indice CAC 40 avait presque doublé. Malgré cela, le tribunal ne considère pas que la plus-value réalisée est anormalement basse. Il s'en tient à la constatation que les résultats étaient largement bénéficiaires, sans égard pour l'évolution de l'indice. L'appréciation est donc plutôt avantageuse pour le gérant de portefeuille et pourrait être dictée par les circonstances de l'espèce.

¹ CA Paris, 16 mars 1999 : Bull. Joly Bourse, juillet-août 1999, p. 362, note L. Ruet.