

La responsabilité en matière de gestion individuelle sous mandat

MICHEL GERMAIN
Professeur agrégé de droit
Université Panthéon-Assas Paris II

Sous une terminologie moderne, la gestion individuelle sous mandat est un mode de gestion traditionnelle, par lequel un investisseur confie à un intermédiaire financier la gestion de son portefeuille d'instruments financiers. La jurisprudence relative à la responsabilité de l'intermédiaire en ce domaine est nettement moins importante en volume que celle qui concerne la jurisprudence relative à la tenue de comptes. Le juge devra appliquer tout à la fois les règles du mandat, les règles de la loi MAF et la réglementation de la Cob.

Il y a plusieurs façons de gérer un portefeuille financier. Si l'on confie à un tiers le soin de le gérer, on peut le lui confier individuellement ou l'on peut lui demander de participer à une gestion collective. Ce sont les deux modalités de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Celle-ci représente le quatrième service d'investissement de l'article 4 de la loi MAF du 2 juillet 1996. Il s'ensuit que, depuis la loi MAF, le professionnel qui assure la gestion individuelle d'un portefeuille – la gestion individuelle sous mandat – est nécessairement un prestataire de services d'investissement. Le service d'investissement en question a été traité à part et relève d'un bloc de compétences de la Cob, car le législateur a estimé que dans cette situation juridique le face à face du professionnel et du client est particulièrement intense et mérite d'être contrôlé par la Cob.

Il y a comme un paradoxe dans la façon dont la loi MAF a bâti de façon apparemment rationnelle tout un édifice institutionnel de grande ampleur, alors que la responsabilité qui est peu évoquée, en tant que telle, relève toujours d'un art du droit très artisanal. Comment l'aborder ? Le plus simplement du monde, en envisageant d'abord le mandat, qui pose les conditions de la responsabilité, puis la responsabilité elle-même ou son régime. L'on notera au passage que la jurisprudence relative à cette question est beaucoup moins importante en volume que celle qui concerne la tenue de compte. B. Bouloc, «La responsabilité en matière de gestion de titres», *Mélanges Cabrillac*, 1999, p. 437).

I Le mandat

Sa conclusion puis son contenu seront successivement envisagés.

1. La conclusion

L'idée essentielle est celle d'une protection forte du client. Celle-ci apparaît avant la conclusion et au moment de la conclusion du contrat, par l'utilisation d'un écrit.

Avant la conclusion se conjuguent à la fois la tendance de la jurisprudence de droit commun à organiser une information pré-contractuelle du client dans ses rapports avec un professionnel et des règles de conduite similaires des prestataires de services d'investissement données par l'article 58 de la loi MAF et le règlement Cob 96-03.

Cette information est particulièrement utile pour les produits sur les marchés à terme conditionnels dans la ligne de la jurisprudence Buon. C'est en ce domaine que le juge est appelé à reprocher une information insuffisante (Paris 27.02.1998, *Jurisdata* 020428). C'est d'ailleurs en ce domaine que maintenant le règlement Cob 97-02 impose à tout prestataire de services d'investissement intervenant sur ces marchés de remettre une note d'information à son client.

Par-delà cette note d'information, l'obligation du prestataire de services d'investissement est-elle d'information ou de conseil ? Il semble bien qu'elle ne soit plus très loin du conseil si, comme l'exprime l'article 58, le prestataire

de services d'investissement doit s'enquérir de la situation financière de ses clients, de leur expérience, de leurs objectifs.

Cette protection va d'autant plus de soi que les textes imposent la rédaction d'un mandat écrit et que la discussion des termes du mandat écrit appelle assez naturellement les conseils du professionnel. C'est la loi MAF (art. 64-01) et le règlement Cob 96-02 qui imposent la rédaction d'un contrat écrit dans la ligne de ce qu'exigeait déjà la loi de 1988. La question qui se pose est naturellement de savoir quelle est la sanction de cette obligation et donc de savoir quelle est la nature de cet écrit. Le cadre théorique de la problématique est simple : ou bien la formalité de l'écrit est exigée *ad solemnitatem* ou bien elle est exigée *ad probationem*. Si la formalité est condition de validité, la sanction est la nullité. Si la formalité relève du droit de la preuve, la sanction est simple : le contrat ne peut plus être prouvé, à moins que l'on ne découvre un commencement de preuve par écrit. Or que trouve-t-on en droit positif ? une jurisprudence qui, par réalisme, admet que le contrat puisse être prouvé, à partir de quoi la faute de gestion pourra naturellement être invoquée. Ce réalisme se comprend fort bien, car parfois des relations contractuelles de tenue de compte ont pu dériver vers une gestion active du portefeuille du client. Ce qui paraît peut-être étonnant, c'est que, parallèlement à ce constat jurisprudentiel, les auteurs se posent la question de la sanction de l'absence d'écrit et qu'ils se prononcent pour la nullité relative. Cette question paraît dépourvue de sens à partir du moment où l'écrit est qualifié comme un instrument de preuve. Et d'ailleurs fort logiquement il n'existe point de jurisprudence en ce sens.

2. Le contenu du contrat

Il s'agit de gérer un portefeuille d'instruments financiers. Le contrat indiquera les axes de cette gestion. Le règlement Cob 96-02 impose des contraintes précises dans cette formulation : le mandant peut autoriser des opérations effectuées sur des instruments financiers négociés sur des marchés réglementés ou organisés en fonctionnement régulier. Sous réserve d'un accord spécial et express, le mandant peut autoriser d'autres catégories d'opérations, comme des opérations portant sur des marchés à terme conditionnels.

Même si le contrat de mandat ne le dit pas expressément, il va de soi que le mandat emporte application de toutes les règles d'ordre public qui le concernent. Ceci est à la fois simple et complexe. L'énonciation des principes est simple, l'énumération des règles est complexe, car il y a là pêle-mêle les règles du Code civil, les règles de bonne conduite de l'article 58 de la loi MAF, les règles des règlements Cob 96-02 et 96-03. Pêle-mêle est bien le mot qui convient, car ces règles sont pour une bonne part redondantes. Elle sont peut-être aussi insuffisantes sous un aspect particulier : en effet le règlement Cob 96-02 ne vise que les sociétés de gestion de portefeuille qui font de la gestion pour compte de tiers à titre principal. Mais la gestion pour compte de tiers peut être réalisée par d'autres établissements que des sociétés de gestion : les règles Cob du mandat doivent sans doute s'appliquer aussi, mais le texte aurait pu être mieux rédigé sur ce point.

Faut-il encore ajouter le règlement de déontologie de

l'AFG-ASFFI ? On estime traditionnellement que ces règles ne visent que les professionnels et ne peuvent pas être invoquées par les clients (G. Bossin et G. de Lambilly, «Le mandat de gestion de portefeuille individuelle et la responsabilité des intermédiaires», *Banque & droit* mai-juin 1998 p. 8). On peut cependant se demander si, lorsque les juges fixent le niveau de diligence du bon professionnel, ils n'ont pas là un mètre étalon tout trouvé qui pourrait donner des indications intéressantes, permettant par exemple de fixer l'étendue de l'obligation d'information ou de conseil.

Pour s'en tenir aux grandes obligations qu'impose le mandat, il est maintenant classique d'affirmer que le mandataire est tenu d'une obligation d'information, de diligence et de loyauté. L'obligation d'information existe en amont, comme il a déjà été précisé, mais aussi durant la gestion, et la Cob a fixé là-dessus des règles impératives. L'obligation de diligence est le respect de l'obligation de moyens demandée au bon professionnel et l'obligation de loyauté est un point auquel le droit financier moderne est devenu très sensible. Il faut éviter les conflits d'intérêts qui pourraient exister de par le fait que le gérant de portefeuille est lié à une structure financière qui a des intérêts contraires à ceux du client. On pense naturellement aux opérations d'OPA, qui peuvent donner des états d'âme aux gérants de portefeuille.

Si le thème des OPA entre dans la matière vivante qui est entre les mains du gérant de portefeuille, il est en revanche un autre thème du droit des sociétés, qui est exclu du contenu du mandat. Il s'agit du droit de vote lié à l'action et le droit des sociétés fixe des règles précises qui interdisent de céder le droit de vote au gérant durant tout le mandat de gestion.

II La responsabilité

Elle réside d'abord dans les traits généraux du droit commun et donc dans la réunion des trois éléments de la faute, du lieu de causalité et du préjudice. Elle mérite d'être analysée aussi dans des cas particuliers qui seront ensuite examinés.

1. Les éléments classiques

Comme le dit l'article 1992 du Code civil «*le mandataire répond non seulement de son dol, mais encore des fautes qu'il commet dans sa gestion*». Il lui incombe donc une obligation de moyens : le mandataire s'engage seulement à gérer conformément à la science ou à l'art de son temps. Il est vrai que dans certains cas, il peut avoir été prévu une obligation de résultat.

En présence d'une obligation de moyens – le cas le plus fréquent – le juge s'efforcera de caractériser la faute réalisée dans l'information, ou provenant d'un manque de diligence ou d'une déloyauté du gestionnaire.

Le lien de causalité entre la faute et le préjudice ne devrait pas faire difficulté, sauf à ce qu'il y ait une immixtion intempestive du mandant dans la gestion du portefeuille. Si le mandat n'a rien prévu, les indications données par le mandant en cours de route ne devraient pas entamer la liberté d'action du gérant. Si ce n'était plus le cas, la gestion de portefeuille pourrait se transformer en simple gestion assistée.

Quant au préjudice, il sera soit une perte, soit un manque à gagner. Il sera évalué par rapport aux résultats qu'obtient un bon professionnel. C'est ainsi que l'indice CAC 40 sert de référence à la cour d'appel de Reims (10 février 1999, *Jurisdata* n° 101266). La cour d'appel de Paris dans un arrêt de 1999 (16 mars, *Bull. Joly Bourse* 1999, 362) relève que la société de gestion a rempli son obligation de moyens du fait de «*l'existence d'une plus-value qui n'est pas anormalement basse*». On peut regretter ce manque d'ambition du juge (H. de Vauplane, «*La responsabilité civile des intermédiaires*», *Rev. Droit bancaire* 1999, p. 233), mais l'on peut tout aussi bien louer un réalisme sage et prudent.

2. Les cas particuliers

Une première difficulté surgit quand le mandataire dépasse ses pouvoirs. La conséquence juridique est qu'aucun effet de représentation ne s'opère, conformément à ce que prévoit l'article 1998 al. 2 du Code civil. Mais la jurisprudence va plus loin. Elle estime que la sanction du dépassement de pouvoirs doit être l'inexistence de l'acte accompli, ce qui techniquement se présente comme une nullité absolue (J. Huet, «*Les principaux contrats spéciaux*», 1996, n° 31 211). La rare jurisprudence qui existe sur ce point en matière de gestion de portefeuille annule donc les actes réalisés à la suite d'un dépassement de pouvoir, ou ce qui est moins orthodoxe oblige le gérant à réparer le préjudice causé par ces opérations. Pour le client les deux solutions sont assez proches en général, mais il pourrait y avoir des hypothèses où il y aurait un intérêt à qualifier exactement le dépassement de pouvoir pour faire prononcer la nullité.

Mais de toutes façons conformément à l'article 1998 du Code civil le mandant peut ratifier les opérations accomplies sans pouvoir par le mandataire.

Une seconde difficulté surgit à propos de la substitution de gérant. Le Code civil est clair : il admet une entorse sensible au caractère *intuitu personae* du contrat de mandat, dans la mesure où le procédé est permis, mais

oblige le premier mandataire à répondre de celui qu'il s'est substitué (art. 1994 C. civ.) L'interdiction pour le mandataire de se substituer à un tiers n'existe que lorsque le mandant l'a prohibé de manière expresse. La Cour de cassation fait une application directe de ces principes dans un arrêt du 2 décembre 1997 («*Droit des sociétés 1998*», n° 49, obs. Hovasse ; *JCP* 1998, 10160, note M. Storck). Une question demeure : le règlement Cob 96-02 article 11, qui n'était pas applicable dans cette affaire, indique que le mandataire ne peut déléguer une partie de la gestion du portefeuille sans avoir obtenu l'accord préalable express du mandant. Y-a-t-il là conflit entre le Code civil et le droit des autorités de marché et, si oui, lequel doit l'emporter ? Il faut estimer que le règlement Cob ne peut pas contredire le Code civil : la Cob a donc dû vouloir dire que, dans le contrat de mandat, le mandant doit prohiber la cession de mandat. La Cob peut naturellement s'exprimer ainsi dans la marge de liberté que laisse le Code civil.

Cette même question se repose naturellement en cas de fusion ou d'apport partiel d'actif du gérant de portefeuille. C'est la question bien connue de la place des contrats *intuitu personae* dans la transmission universelle de patrimoine. L'on considère en général que ces contrats ne sont pas transférés. C'est ce que la Cob dit clairement dans une communication de 1997 (*Bull. Cob* sept. 1997) : il faut un accord express ou tacite de chaque client.

La dernière difficulté est celle des clauses limitatives de responsabilité. Il semble que les contrats de gestion de portefeuille contiennent souvent des clauses de ce genre. Dans les relations entre un professionnel et un client non professionnel l'article L 132-1 du Code de la consommation interdit les clauses abusives qui créent un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat. Ainsi dans une affaire où le mandataire n'était plus engagé en cas de résultat déficitaire, la cour d'appel de Paris interprète-t-elle la clause comme signifiant que le client prend le risque de subir des pertes (J. 94, Som, 213, obs. Ph. Delebecque). Naturellement la faute lourde fait tomber la limitation de responsabilité (Paris, 9 juin 1998, *Jurisdata* n° 021576). ■