



## POUVOIR JUDICIAIRE

C/1031/2012

ACJC/341/2021

**ARRÊT****DE LA COUR DE JUSTICE****Chambre civile****DU MARDI 16 MARS 2021**

Entre

**A** \_\_\_\_\_ (SUISSE) SA, sise \_\_\_\_\_ [GE], appelante d'un jugement rendu par la 2ème Chambre du Tribunal de première instance de ce canton le 25 mars 2020 et intimée sur appel joint, comparant par M<sup>e</sup> Johanna VON BURG, avocate, rue de la Tambourine 38, 1227 Carouge, en l'étude de laquelle elle fait élection de domicile,

et

**Monsieur B** \_\_\_\_\_, domicilié \_\_\_\_\_ [VD], intimé et appelant joint, comparant par M<sup>e</sup> C \_\_\_\_\_, avocat, rue \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ [VD], en l'étude duquel il fait élection de domicile.

Le présent arrêt est communiqué aux parties par plis recommandés du 25 mars 2021 et à SAXO BANK (SWITZERLAND) SA pour information.

---

### **EN FAIT**

- A.** Par jugement JTPI/4477/2020 du 25 mars 2020, reçu par les parties le 21 avril 2020, le Tribunal de première instance a débouté B\_\_\_\_\_ de sa requête de contre-expertise (ch. 1 du dispositif) et de toutes ses conclusions à l'encontre de D\_\_\_\_\_ SWITZERLAND SA (ch. 2) (ci-après D\_\_\_\_\_), condamné A\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA (ci-après A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES) à verser à B\_\_\_\_\_ 160'241 fr. 52 avec intérêts à 5% dès le 9 janvier 2009 (ch. 3), arrêté les frais judiciaires à 55'000 fr., les a compensés avec les avances fournies en 68'990 fr., mis à la charge de B\_\_\_\_\_ à concurrence 44'000 fr. et de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES à concurrence de 11'000 fr., ordonné aux Services financiers du Pouvoir judiciaire de restituer à B\_\_\_\_\_ le solde de l'avance en 13'990 fr., condamné A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES à verser à B\_\_\_\_\_ 10'850 fr. au titre des frais judiciaires (ch. 4), condamné B\_\_\_\_\_ à payer 40'000 fr. de dépens à D\_\_\_\_\_ (ch. 5) et 15'000 fr. de dépens à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES (ch. 6) et débouté les parties de toutes autres conclusions (ch. 7).
- B.**
- a.** Le 19 mai 2020, A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a formé appel de ce jugement, concluant à ce que la Cour l'annule et, statuant à nouveau, déboute B\_\_\_\_\_ de toutes ses conclusions, avec suite de frais et dépens.
- b.** Le 25 août 2020, B\_\_\_\_\_ a conclu à l'irrecevabilité de l'appel, subsidiairement à son rejet, avec suite de frais et dépens.
- c.** Il a en outre formé un appel joint, concluant à ce que la Cour annule les chiffres 1, 4 et 6 du dispositif du jugement querellé, ordonne une contre-expertise sur l'analyse de la stratégie, de la gestion et des omissions de E\_\_\_\_\_ et de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES (se référant à ses allégués 18 à 20, 62, 66 à 71, 97, 116 à 119 et 122 à 124) et condamne cette dernière à lui verser 727'341 fr. avec intérêts à 5% dès le 10 janvier 2009, à supporter tous les frais judiciaires et à lui verser 40'000 fr. de dépens de première instance, avec suite de frais et dépens d'appel.
- d.** le 9 novembre 2020, A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a déposé une écriture, persistant dans ses conclusions sur appel et concluant au rejet de l'appel joint.
- e.** Le 7 décembre 2020, B\_\_\_\_\_ a également déposé une écriture et persisté dans toutes ses conclusions.
- f.** D\_\_\_\_\_ a pour sa part fait valoir que les prétentions de B\_\_\_\_\_ à son encontre ayant été définitivement rejetées, elle ne devait pas être partie à la procédure d'appel. Aucune des parties ne s'est opposée à cette requête.
- g.** Les parties ont été informées le 28 janvier 2021 de ce que la cause était gardée à juger.

---

C. Les faits pertinents suivants résultent du dossier.

a. En 2007, B\_\_\_\_\_, licencié en sciences économiques et actif dans le domaine du commerce de vins, a rencontré E\_\_\_\_\_, *trader* spécialisé dans les produits dérivés, par l'intermédiaire d'une relation d'affaires, qui lui avait indiqué avoir investi en bourse sur les conseils de ce dernier, ce qui lui avait procuré d'importants bénéfices.

b. B\_\_\_\_\_ a fréquenté E\_\_\_\_\_ durant six mois, période durant laquelle ce dernier lui a expliqué le fonctionnement des investissements en bourse ainsi que la particularité des produits dérivés. B\_\_\_\_\_ a considéré que E\_\_\_\_\_ manipulait les outils boursiers avec dextérité et professionnalisme, et a dès lors décidé de lui confier ses fonds.

c. En mars 2008, B\_\_\_\_\_ a ouvert un compte auprès de F\_\_\_\_\_ SA (ci-après F\_\_\_\_\_), banque spécialisée dans le *trading online*.

Il a confié la gestion de l'entier de ses avoirs à E\_\_\_\_\_.

Dans un premier temps, B\_\_\_\_\_, qui s'informait régulièrement de l'état de son compte, était satisfait des résultats.

Il pouvait voir les résultats des opérations effectuées par E\_\_\_\_\_ sur ses écrans; ce dernier lui expliquait le très important "*turn over*" sur son compte et disait à son client ce qu'il faisait.

E\_\_\_\_\_ avait répondu à toutes ses questions, étant précisé que B\_\_\_\_\_ comprenait le principe des opérations financières, mais n'était pas capable de les exécuter lui-même.

Au cours du mois de mai 2008, B\_\_\_\_\_ a subi d'importantes pertes sur son compte. E\_\_\_\_\_ lui a toutefois affirmé que ces pertes résultaient d'un défaut de la plateforme de *trading*, qui ne calculait pas correctement les marges. En effet, selon lui, le masque informatique de F\_\_\_\_\_ n'était pas assez rapide pour les opérations sur produits dérivés, dans la mesure où il ne se mettait pas à jour en temps réel.

B\_\_\_\_\_ s'est plaint auprès de F\_\_\_\_\_ et a rencontré les responsables de la société, lesquels lui ont fourni des explications sur le fonctionnement et les risques des produits dérivés.

d. Depuis mai 2008 au moins, B\_\_\_\_\_ est assisté par Me C\_\_\_\_\_, avocat, dans ses relations avec les entités chargées de la gestion de sa fortune.

Il ressort en effet du courriel adressé le 9 mai 2008 par E\_\_\_\_\_ à B\_\_\_\_\_ ainsi qu'à d'autres récipiendaires que ce dernier avait élaboré, avec Me C\_\_\_\_\_, un

---

projet de mandat de gestion destiné à être soumis au département juridique de F\_\_\_\_\_.

**e.a** En juillet 2008, E\_\_\_\_\_ a conseillé à B\_\_\_\_\_, d'ouvrir un compte auprès de D\_\_\_\_\_, dont la plateforme de *trading* correspondait à leurs attentes en matière de produits dérivés.

B\_\_\_\_\_, épaulé par son conseil Me C\_\_\_\_\_, lequel est en copie de l'ensemble des mails échangés durant cette période, a activement discuté avec E\_\_\_\_\_ de cette possibilité.

En date du 17 juillet 2008, il a ouvert un compte individuel n° 1\_\_\_\_\_ auprès de D\_\_\_\_\_ et, en août 2008, il y a transféré l'ensemble de ses actifs détenus auprès de F\_\_\_\_\_. Au 31 août 2008, la valeur de son compte était de 3'704'221 fr. 89

Le but de B\_\_\_\_\_, ce faisant, était de permettre à E\_\_\_\_\_ de continuer à faire son travail comme auparavant, à savoir traiter des opérations sur options ou produits dérivés comme il avait l'habitude de le faire.

**e.b** Dans sa requête d'ouverture de compte, B\_\_\_\_\_ a sélectionné l'ensemble des produits proposés soit: Foreign Exchange, Futures, CFD's, Shares, Option FX et Bounds.

Il a en outre précisé dans le même document, s'agissant de ses connaissances en matière d'investissement, être professionnel et avoir plus de dix ans d'expérience. Il a en revanche indiqué n'avoir aucune connaissance dans les types de produits qu'il avait sélectionnés.

Toujours selon ce document d'ouverture de compte, le client confirmait avoir reçu et lu les documents suivants, qui faisaient partie du contrat, à savoir, d'une part, les "Conditions générales" de la banque et, d'autre part, un document intitulé "*Risk disclosure statement for foreign exchange, contracts for difference (cfd's), futures, and options*", soit la déclaration selon laquelle il avait été informé des risques liés aux opérations précitées.

**e.c** Les conditions générales stipulaient notamment ce qui suit :

- Article 2 ("Acceptance of risk") :

Le client accepte, reconnaît et comprend que les transactions d'achat et de vente:

2.1 sont hautement spéculatives.

2.2 présentent un risque financier très important voire peuvent même générer des pertes illimitées dans certains cas; il n'existe aucune garantie de conserver le capital investi et encore moins de réaliser des bénéfices;

---

2.3. sont appropriées uniquement pour des personnes qui sont à même de supporter économiquement les pertes découlant des risques encourus.

- Article 3 ("*Obligations of the Client*"):

Le client confirme que:

- 3.1. il est familier avec le fonctionnement des marchés financiers et celui des opérations qu'il souhaite effectuer;
- 3.2. toute décision d'achat ou de vente des produits sera prise par le client, au terme de sa propre évaluation de sa situation financière et de ses objectifs de placement;
- 3.3 il suivra seul les positions ouvertes sur ses comptes.
- 3.4 la banque ne fournira aucun service autre que l'exécution des ordres du client; la banque ne conseillera pas le client ni ne gèrera ses actifs; les discussions entre le client et les employés de la banque et les informations fournies par la banque ne sauraient constituer une relation de conseil ou une recommandation formulée par la banque ;
- 3.5 la banque ne vérifiera pas si une transaction ou une décision prise par le client, sa stratégie de *trading* ou d'investissement est justifiée, appropriée ou raisonnable;
- 3.6 avant de passer ses ordres, le client devra se familiariser avec la plateforme, ses fonctionnalités et ses caractéristiques et avec les types d'ordre dont l'exécution est possible.

f. D'après les indications données par son directeur, D\_\_\_\_\_ n'adresse pas de relevés "papier" en lien avec l'activité déployée.

Elle fournit en revanche un accès électronique qui permet aux clients d'accéder aux données relatives à leur compte en temps réel, d'obtenir le détail de chacune des positions contenues dans le portefeuille, d'accéder à un relevé de compte faisant apparaître tous les mouvements intervenus sur le compte durant une période ainsi que d'obtenir le *Financial statement* permettant de connaître les différents états financiers relatifs à un compte durant une période donnée, ainsi que le montant des commissions.

Le client peut ainsi à tout moment avoir une vision de la valeur nette de son portefeuille et connaître les commissions totales prélevées sur son compte. Il ne peut en revanche pas connaître comment sont ventilées lesdites commissions entre les différents intervenants.

B\_\_\_\_\_ a dès lors eu accès au système en ligne de D\_\_\_\_\_ lui permettant d'accéder et de surveiller son compte en tout temps. Il allègue n'avoir toutefois

---

jamais concrètement vérifié son compte en ligne, faisant confiance à E\_\_\_\_\_ et considérant en tout état que les transactions auraient été opaques pour lui.

**g.** Le 2 septembre 2008, B\_\_\_\_\_ a signé une procuration, en faveur de E\_\_\_\_\_.

**h.** Dès la fin de l'été 2008 et en automne 2008, l'ensemble de la place bancaire et financière mondiale a traversé une très importante crise.

**i.** E\_\_\_\_\_ a essentiellement effectué sur le compte ouvert auprès de D\_\_\_\_\_ des opérations sur produits dérivés, comme il le faisait auparavant.

**j.** Par la suite, E\_\_\_\_\_ a demandé à D\_\_\_\_\_ de disposer d'une plateforme destinée à la gestion des avoirs de ses clients en qualité de gérant externe, ce qui lui permettait de bénéficier de commissions en lien avec les affaires.

De telles relations n'étaient toutefois possibles qu'avec des entités régulées, affiliées à un organisme d'autorégulation (OAR), ce dont B\_\_\_\_\_ et son conseil ont été informés.

Il s'agissait dès lors pour E\_\_\_\_\_ d'être engagé par une telle entité.

**k.** Pour résoudre ce problème, E\_\_\_\_\_ a fait appel au président de l'association des *traders*, lequel l'a recommandé à G\_\_\_\_\_, gestionnaire auprès de la société A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES.

Selon G\_\_\_\_\_, E\_\_\_\_\_ était "*honorablement connu dans la profession*", ayant été chef *trader* auprès du I\_\_\_\_\_ à H\_\_\_\_\_ [USA] sur la bourse des produits dérivés.

A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a également reçu le *curriculum vitae*, les lettres de recommandation et les certificats de travail fournis par E\_\_\_\_\_.

Le premier certificat de travail, daté du 28 février 1997, fait état d'une activité effectuée comme *trader* entre février 1995 et février 1997 pour le I\_\_\_\_\_ et précise que E\_\_\_\_\_ a donné entière satisfaction. Le second certificat de travail, indique que celui-ci a travaillé comme assistant de gestion pour la société K\_\_\_\_\_ du 10 juillet 2000 au 31 janvier 2001 et qu'il s'est "*acquitté de toute les tâches inhérentes à sa fonction*".

Sur la base de ces informations, E\_\_\_\_\_ a été engagé par la société de gestion A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, en qualité de "*Trader Senior*", le 28 octobre 2008.

**l.** Aux termes du contrat de travail conclu entre A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES et E\_\_\_\_\_, ce dernier était exclusivement rémunéré sur la base des résultats de la "*Business Unit*" à laquelle il appartenait, et il était soumis à la surveillance de l'audit interne de son employeur.

---

En particulier, le salaire de E\_\_\_\_\_ était calculé en fonction du montant des commissions versées à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES par D\_\_\_\_\_, lequel était lié au nombre de transactions effectuées sur les comptes de ses clients.

L'annexe au contrat de travail précisait qu'il gérait depuis quelques années une trentaine de clients et qu'il ne ferait que du *trading*, à l'exclusion de la gestion de fortune classique. Les membres gestionnaires de la "*Business Unit*" et le Directeur général de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES devaient pouvoir accéder en tout temps à l'exposition des comptes gérés par ses soins afin d'être en mesure, en cas de doute, de l'obliger à clôturer toutes ses positions si la perte potentielle dépassait le montant des avoirs sous gestion.

Le représentant de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a indiqué que la surveillance d'un *trader* consistait à vérifier ses performances annuellement, voire trimestriellement si on voulait des détails.

Selon le témoin G\_\_\_\_\_, employé de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES dans la même "*Business Unit*" que E\_\_\_\_\_, le directeur général de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES n'exerçait pas de contrôle sur la nature des opérations achats/vente en matière de *trading*; cela n'était pas possible car le *trading* nécessitait en permanence des achats/vente de produits, donc une surveillance constante du marché par le trader. Il fallait par contre vérifier que les engagements ne soient pas excessifs par rapport à la capacité du compte.

**m.** Le 15 octobre 2008, D\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES ont signé un "*Accord de gestion externe*" aux termes duquel la seconde était habilitée à intervenir en qualité de gestionnaire externe autorisée à présenter des clients à D\_\_\_\_\_.

L'accord prévoit en particulier que:

- les parties conviennent que les clients présentés par le gestionnaire externe seront des clients auxquels D\_\_\_\_\_ fournira exclusivement des services d'exécution, de sorte que D\_\_\_\_\_ ne sera pas chargé de conseiller le client quant aux mérites et à la pertinence d'une transaction quelconque (art. 2.3).
- le gestionnaire externe est tenu d'informer les clients de manière appropriée des risques liée à la gestion de portefeuille et des risques spécifiques associés à certaines opérations ou investissements exécutés par ou sur ordre du gestionnaire externe. D\_\_\_\_\_ aide le gestionnaire externe à honorer cette obligation d'informer (responsabilité exclusive du gestionnaire externe) en joignant au présent contrat un exemplaire de la brochure intitulée "*Règles de conduite pour négociants en valeurs mobilières*" (art. 2.4).
- le gestionnaire externe est exclusivement responsable envers les clients de la gestion des comptes et des instructions qu'il transmet à D\_\_\_\_\_. D\_\_\_\_\_ décline toute responsabilité quant au contenu des instructions du gestionnaire externe et en général, quant au respect des mandats confiés par

---

les clients au gestionnaire externe, ce dernier assumant l'entière responsabilité d'une telle exécution. Dans cette optique, le gestionnaire externe est chargé d'avertir clairement le client que D\_\_\_\_\_ n'assume aucune responsabilité quant à l'activité de gestion du gestionnaire externe. D\_\_\_\_\_ n'est pas tenue de contrôler les activités du gestionnaire externe dont elle doit exécuter les instructions (art. 9).

**n.** Le même jour, L\_\_\_\_\_ de D\_\_\_\_\_ a informé B\_\_\_\_\_ et les clients de E\_\_\_\_\_ que ce dernier travaillait dorénavant pour la société A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES.

L\_\_\_\_\_ vantait l'expérience de E\_\_\_\_\_ sur les produits dérivés, relevant que les performances de celui-ci parlaient d'elles-mêmes, ce dernier ayant enregistré un gain de 9.75 % depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2008. Il précisait encore que E\_\_\_\_\_ maîtrisait complètement les produits dérivés, ce qui lui permettait d'être très efficace dans la tendance baissière de l'époque.

**o.** Le témoin M\_\_\_\_\_, employé par D\_\_\_\_\_ de 2004 à 2010 en qualité de "Sales trader", a déclaré avoir eu des inquiétudes quant aux comptes gérés par E\_\_\_\_\_ par rapport au volume important de transactions effectuées en matière de produits dérivés. Il lui semblait que le mécanisme d'alerte de la banque, fondé sur le volume des transactions, s'était activé dans ce cas. Il en avait parlé "à l'interne", ainsi qu'avec E\_\_\_\_\_ et avec des associés de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES. Certaines explications avaient été fournies à D\_\_\_\_\_ : E\_\_\_\_\_ avait indiqué qu'il s'agissait de comptes "hedge" c'est-à-dire qu'il utilisait les produits dérivés comme couverture à tout le moins en partie, et non pas à des fins spéculatives. Le compte de B\_\_\_\_\_ était important. Ce dernier y avait accès et pouvait voir ce qui se passait à la minute. E\_\_\_\_\_ avait le pouvoir de gestion nécessaire et sa relation avec B\_\_\_\_\_ était proche, semblant relever de l'amitié. Sur la base de ces postulats, il ne s'était pas fait plus de soucis, ce d'autant plus que B\_\_\_\_\_ avait, à sa connaissance, un mandat de gestion avec A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES et qu'il ne s'occupait pas lui-même directement de l'application de ce mandat.

**p.** B\_\_\_\_\_ n'a jamais signé de mandat de gestion écrit avec A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES.

Le document d'ouverture de compte chez A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES porte en effet la mention manuscrite que "*le client est en voyage et signera les documents d'ouverture début février 2009*".

**q.** Au 31 octobre 2008, la valeur totale du portefeuille de B\_\_\_\_\_ s'élevait à 3'073'932 fr.

**r.** Le 3 novembre 2008, B\_\_\_\_\_ s'est inquiété auprès de E\_\_\_\_\_ des pertes subies sur son compte. Ce dernier lui a toutefois assuré qu'il allait vite récupérer l'argent perdu.



---

Le même jour, B\_\_\_\_\_ a signé une nouvelle procuration en faveur de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIÉS, afin d'autoriser E\_\_\_\_\_ à gérer son compte auprès de D\_\_\_\_\_ en qualité d'employé de cette société.

A l'instar de la première signée, cette procuration précisait que:

"Le Mandant est conscient du fait que la Banque n'exerce aucun contrôle sur les actions entreprises par le Mandataire qui est choisi par lui et dont la surveillance incombe au Mandant. La tâche d'informer le Mandant des activités entreprises est du seul ressort du Mandataire.

Le Mandant autorise la Banque à exécuter de bonne foi les ordres donnés par la Mandataire. De plus, le Mandant dégage la Banque de toute responsabilité concernant l'exécution de toute instruction donnée conformément aux pouvoirs conférés en vertu de la présente procuration".

Ce document prévoyait l'application du droit suisse et la compétence des tribunaux genevois.

s. E\_\_\_\_\_, désormais employé de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIÉS, a continué sa gestion essentiellement avec des produits dérivés.

Entendu par le Tribunal, B\_\_\_\_\_ a déclaré qu'il savait que les produits dérivés présentaient des risques, mais qu'il ignorait de quelle ampleur et de quoi il retournerait exactement. S'il avait accepté la politique de *trading* de E\_\_\_\_\_, c'était parce qu'il l'avait convaincu qu'il pourrait limiter les risques ou que ce risque pouvait être combattu par son travail. Quand E\_\_\_\_\_ lui écrivait des mails expliquant son travail, il en prenait connaissance mais cela restait pour lui un langage compliqué. Il avait donné son accord pour ce type de gestion, dans la mesure où E\_\_\_\_\_ lui avait exposé dès le début que le fait de travailler exclusivement sur des produits dérivés permettait des gains substantiels, supérieurs à ceux dégagés par un placement statique. Il était conscient que ce type de gestion impliquait des risques, E\_\_\_\_\_ l'ayant prévenu que ce type de placement était plus risqué que le dépôt sur un compte bancaire.

t. Le 5 novembre 2008, B\_\_\_\_\_ s'est inquiété auprès de E\_\_\_\_\_ de ce qu'il voyait son compte "*s'effriter*" tous les jours, soit plus de 1,2 millions en dix jours selon lui. Il pensait qu'il serait préférable de s'abstenir en attendant des jours meilleurs. Il lui demandait de vendre certains titres considérant que c'était le moment opportun.

u. Le 17 décembre 2008, B\_\_\_\_\_ s'est plaint auprès de D\_\_\_\_\_ de ce qu'il perdait de l'argent tous les jours. Il souhaitait obtenir un relevé complet de son compte afin de connaître l'évolution nette de ses actifs, précisant que si la perte quasi journalière se confirmait, il conviendrait de cesser le trading.

Le jour même, E\_\_\_\_\_ a répondu, minimisant la perte, expliquant que la dévaluation du compte provenait de la baisse du dollar américain. Il a assuré à B\_\_\_\_\_ que les pertes étaient largement rattrapables.

v. Le 19 décembre 2008, B\_\_\_\_\_ a relevé que la baisse du dollar n'expliquait pas tout, vu que son compte baissait régulièrement déjà avant la chute du dollar. Il relevait qu'il lui avait demandé de vendre des actions pour stopper sa perte, ce qui avait fonctionné. Il souhaitait dès lors la même stratégie pour les monnaies précisant à ce titre lui avoir demandé de vendre les dollars lorsque leur taux était supérieur au taux qu'il avait acheté. Or malgré ces indications, il avait perdu de l'argent alors qu'il aurait dû en gagner. Il reprochait dès lors à E\_\_\_\_\_ de ne pas avoir les bonnes priorités.

w. Le 7 janvier 2009, B\_\_\_\_\_ s'est à nouveau plaint auprès de E\_\_\_\_\_ de sa gestion, estimant avoir perdu 5 millions en dix mois.

x. Par courriels du 8 janvier 2009, le conseil de B\_\_\_\_\_ a sollicité de E\_\_\_\_\_ qu'il stoppe les pertes sur le compte de son client. Il a en outre relevé que B\_\_\_\_\_ ne semblait pas recevoir régulièrement des extraits de son compte.

E\_\_\_\_\_ a répondu que B\_\_\_\_\_ disposait d'un accès direct à l'ensemble de son dossier en temps réel et que D\_\_\_\_\_ lui avait donné un accès spécial à ce titre. Il a pour le surplus assuré qu'il allait regagner l'argent perdu si on le laissait faire.

y. Entre mars 2008 et février 2009, E\_\_\_\_\_ a envoyé à B\_\_\_\_\_, avec parfois copie à son avocat, de nombreux courriels étranges et confus, voire incohérents, relatifs à l'évolution des marchés et des avoirs de B\_\_\_\_\_.

z. Le 9 janvier 2009, le conseil de B\_\_\_\_\_ est à nouveau intervenu auprès de E\_\_\_\_\_ pour lui préciser que son client constatait en ligne que son compte perdait tous les jours des sommes importantes. E\_\_\_\_\_ devait impérativement stopper les pertes. Il lui demandait ainsi de remettre le compte à niveau.

Par courriel du même jour, Me C\_\_\_\_\_ a demandé à E\_\_\_\_\_, au nom de son mandant, de cesser toute gestion sur son compte.

aa. A cette date, le total des actifs de B\_\_\_\_\_ s'élevait à 2'194'571 fr.

Des retraits en 53'000 fr. et 99'020 fr. avaient été effectués par ce dernier en date des 10 et 24 novembre 2008.

B\_\_\_\_\_ chiffre ainsi sa perte à 727'341 fr. pour la période du 31 octobre 2008 au 9 janvier 2009 (3'073'932 fr. au 31 octobre 2008 – 152'020 fr. de retraits – 2'194'571 fr. au 9 janvier 2009).

---

Au 31 janvier 2009, le compte de B\_\_\_\_\_ présentait une valeur de 2'226'189 fr.16.

**bb.** Il n'est pas contesté qu'entre le 6 novembre 2008 et le 9 janvier 2009, D\_\_\_\_\_ a versé 104'780,96 euros, montant correspondant à 160'241 fr. 52, à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES au titre de rétrocessions

**cc.** Le 15 janvier 2009, E\_\_\_\_\_ a fourni diverses explications à l'avocat de B\_\_\_\_\_ concernant son activité sur le portefeuille, les causes des pertes subies et le montant des commissions prélevées. Il a notamment précisé qu'il s'engageait à rembourser ses clients et à "*remettre le compte de B\_\_\_\_\_ à 3,9 millions de francs suisses*".

**dd.** Le 31 mars 2009, A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a résilié avec effet immédiat le contrat de travail de E\_\_\_\_\_, "pour les motifs qui lui [avaient] été exposés".

**ee.** Une procédure pénale a été ouverte à l'encontre de E\_\_\_\_\_ en 2010 dans le canton de Vaud, notamment pour infractions d'abus de confiance et de gestion déloyale, suite au dépôt de plusieurs plaintes pénales à son encontre.

A noter que B\_\_\_\_\_ n'a jamais déposé plainte pénale à l'encontre de E\_\_\_\_\_. Il a expliqué à cet égard qu'il voulait dans un premier temps lui laisser une chance de rattraper les pertes; par la suite, il avait eu l'intention de déposer plainte, mais l'intéressé était mort entre-temps.

Les éléments suivants ressortent des pièces de cette procédure pénale 2\_\_\_\_\_ :

E\_\_\_\_\_ a reconnu avoir détourné à son profit, entre août 2008 et février 2009, des montants de 88'000 fr., qui lui avaient été remis par trois clients autres que B\_\_\_\_\_, dans le cadre de mandats de gestion de fortune.

E\_\_\_\_\_ a expliqué ses agissements par le fait qu'il souffrait de troubles bipolaires; il avait effectué certains investissements prometteurs au début, mais il n'était pas parvenu à maintenir cette tendance en raison de la crise.

Il avait auparavant déjà fait l'objet de deux enquêtes pénales pour gestion déloyale, abus de confiance et escroquerie, en 2003 et 2005.

E\_\_\_\_\_ a été mis sous tutelle le 24 mars 2010.

Il est décédé le \_\_\_\_\_ 2012. Suite à son décès, la procédure pénale à son encontre a été classée le 16 mars 2012.

**D. a.** Par acte déposé en conciliation le 18 janvier 2012, puis introduit au Tribunal de première instance le 14 septembre 2012, B\_\_\_\_\_ a assigné D\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES en paiement.

---

Les prétentions de B\_\_\_\_\_ contre D\_\_\_\_\_ ont été rejetées par le Tribunal et cette question n'est plus litigieuse en appel.

En ce qui concerne A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, B\_\_\_\_\_ a conclu en dernier lieu à que le Tribunal condamne cette dernière à lui verser 727'341 fr. avec intérêts à 5% l'an dès le 11 janvier 2009.

Il a fait valoir qu'entre le 3 novembre 2008 et le 9 janvier 2009, E\_\_\_\_\_ avait procédé à 4'550 opérations sur son compte, lesquelles s'étaient soldées par des pertes et avaient pour seul but de générer des commission et rétrocessions en faveur de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES. Il s'agissait de barattage. Ces manquements lui avaient causé un dommage. A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES n'avait pas respecté ses instructions en ce sens qu'elle avait pratiqué une politique de placement en produits dérivés, laquelle était risquée, alors qu'il s'attendait à une gestion conservatrice, dénuée de risque. Elle avait en outre violé son devoir d'information à son égard. Enfin, elle avait omis de vérifier les compétences de E\_\_\_\_\_ avant de l'engager et de surveiller son activité. Elle devait de plus restituer les commissions indûment perçues dans le cadre de sa gestion de fortune.

B\_\_\_\_\_ a sollicité une expertise visant à établir la valeur des avoirs versés en mains de D\_\_\_\_\_ et leur valeur résiduelle au moment de la résiliation du mandat de gestion de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, afin de prouver le montant de son dommage. L'expert devait aussi se prononcer sur la politique de gestion appliquée, sur le fait de savoir si les informations accessibles en ligne lui permettaient de comprendre le résultat de cette gestion et sur la substance de ce résultat. En outre, l'expertise devait établir le total des rétrocessions touchées par A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES.

**b.** A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES a conclu au déboutement de sa partie adverse de toutes ses prétentions.

La gestion de E\_\_\_\_\_ était conforme à celle souhaitée par son client et ce dernier était parfaitement informé des risques encourus. Aucun élément du dossier n'établissait que E\_\_\_\_\_ aurait fait du "barattage", étant souligné que le type de gestion choisie impliquait, en soi, de nombreuses transactions. Le dommage n'était qui plus est ni suffisamment allégué, ni établi. Elle avait choisi et surveillé son employé de manière adaptée et diligente.

**c.** Par jugement JTPI/4735/2015 du 29 avril 2015, le Tribunal de première instance a débouté B\_\_\_\_\_ de toutes ses conclusions et l'a condamné aux frais.

**d.** Par arrêt n° ACJC/167/2016 du 12 février 2016, la Cour de justice a admis l'appel interjeté par B\_\_\_\_\_, annulé le jugement précité et renvoyé la cause au Tribunal pour instruction complémentaire au sens de ses considérants et nouvelle décision.

---

La question de savoir si l'activité de gestion effectuée par E\_\_\_\_\_ pour B\_\_\_\_\_, centrée sur le *trading* et les opérations sur produits dérivés s'était exercée de manière conforme aux règles de l'art ne pouvait être résolue sans une expertise. Il ne pouvait pas être exclu d'emblée que E\_\_\_\_\_ ait effectivement manqué à ses obligations de gérant de fortune. Seule une expertise était à même de déterminer si la fréquence des transactions effectuées avait été excessive et constituait un indice de barattage ou si elle était justifiée par la stratégie suivie, étant rappelé sur ce point que, comme cela ressortait des enquêtes, le trading tel que pratiqué par E\_\_\_\_\_ impliquait un nombre de transactions supérieur aux autres stratégies de gestion.

La question de savoir si E\_\_\_\_\_ avait violé ses obligations dans le cadre de la gestion de la fortune de B\_\_\_\_\_ était pertinente en dépit du fait que E\_\_\_\_\_ n'était pas partie à la procédure. En effet, cette violation pouvait, suivant les circonstances, être imputable à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, en application de l'art. 101 CO, en tant qu'elle était son employeur dès le 28 octobre 2008.

**e.a** Les parties ont transmis au Tribunal les questions qu'elles entendaient poser à l'expert.

Par ordonnance d'expertise n° ORTPI/835/2017 du 26 septembre 2017, le Tribunal a désigné N\_\_\_\_\_, conseil indépendant en finance et en gestion, en qualité d'expert et l'a invité à répondre aux questions suivantes :

b) De la gestion des avoirs

- b.1 Quels types d'investissement ont été effectués par E\_\_\_\_\_ pour le compte de B\_\_\_\_\_ ? Quelle était la stratégie d'investissement ?
- b.2 A quel profil de gestion correspondent les investissements, centrés sur le trading et les opérations sur produits dérivés, effectués par E\_\_\_\_\_ pour le compte de B\_\_\_\_\_ ?
- b.3 La structure du portefeuille de B\_\_\_\_\_ a-t-elle variée sur les périodes de mars au 17 juillet 2008, du 12 août au 27 octobre 2008 et finalement entre le 6 novembre 2008 et le 9 janvier 2009 ? Si oui, de quelle manière ?
- b.4 Quelle a été la fréquence des transactions effectuées par E\_\_\_\_\_ pour le compte de B\_\_\_\_\_ ?
- b.5 Cette fréquence est-elle justifiée par la stratégie d'investissement, centrée sur le trading et les opérations sur produits dérivés, suivie ?
- b.6 En cas de réponse négative, existe-il des indices de barattage ? Si oui, lesquels ?
- b.7 E\_\_\_\_\_ a-t-il respecté le code de conduite de l'Association \_\_\_\_\_, dans les investissements opérés pour le compte de B\_\_\_\_\_ sur le compte ouvert auprès de D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA ? Si non, pourquoi ?
- b.8 Quelles sont les causes des pertes subies sur le portefeuille de B\_\_\_\_\_ ?

---

c) Des informations au client

- c.1 Quelles sont les informations qui sont accessibles pour les clients à travers le service en ligne de D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA (cf. pces 47 à 49 chargé du 13 septembre 2012 demandeur; pces 17 à 21 chargé du 18 mars 2013 défenderesse) ?
- c.2 Ces informations comprennent-elles : la composition du portefeuille, les transactions opérées et/ou les liquidités déposées sur le compte ?
- c.3 Les informations accessibles sur le service en ligne D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA correspondent-elles à celles contenues dans les relevés de portefeuille établis par d'autres banques suisses ?
- c.4 Est-ce que des informations usuellement accessibles en ligne dans la branche ne figureraient pas sur le service en ligne D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA ? Si oui, lesquelles ?
- c.5 A quel profil de client / d'investisseur, les informations accessibles sur le service en ligne D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA s'adressent-elles ? Lesdites informations sont-elles compréhensibles ?
- c.6 Quelle est la méthode de valorisation utilisée par D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA pour les titres, en particulier les produits dérivés, détenus par le client ? Cette méthode de valorisation est-elle usuelle dans la branche ?
- c.7 Cette méthode de valorisation permet-elle au client d'avoir une vision adéquate de la situation de son portefeuille ?

**e.b** Les éléments suivants ressortent notamment du rapport d'expertise du 28 février 2018 :

B. Gestion des avoirs

1 - a) Type d'investissements (cf rapport d'expertise, chiffre 1, p. 1)

E\_\_\_\_\_ faisait principalement des investissements en produits financiers dérivés, plus particulièrement en :

- Contrats d'option (sur titres et sur les changes)
- CFD ou contrats sur différence (sur actions)
- Contrats futurs (sur les changes, les indices boursiers et d'obligations, les métaux précieux, les matières premières minérales et agricoles).

En second lieu, il effectuait des opérations de type "spot intraday" (soit achat et vente aller-retour de devises dans la même journée) sur les changes (notamment EURO contre USD, USD contre YEN).

Enfin, E\_\_\_\_\_ exécutait des achats et ventes d'actions sur les marchés boursiers suisses, européens et américains.

1 - b) Stratégie d'investissements (cf rapport d'expertise, chiffre 1, p. 1-4)

La stratégie d'investissement était principalement basée sur le *trading* de produits financiers cotés sur les bourses organisées (actions, futures, options) ou sur les marchés de gré à gré (devises, CFD), dans tous les cas sur des produits dans lesquels il existe une bonne liquidité journalière en continu. Le *trading* consiste en l'achat et la vente de produits à des intervalles rapprochés, misant sur des montants qui peuvent être importants en vue de profiter de petites différences de cours se dessinant sur de courtes périodes. Cette périodicité rapide se traduit par un nombre d'opérations élevé par unité de temps. Un trader comme E\_\_\_\_\_ se base sur des facteurs dits techniques pour ses choix d'opérations, liés en gros aux mesures

---

statistiques des volumes et des prix réalisés dans les produits traités. Un des paramètres les plus importants est la volatilité des marchés et des produits financiers utilisés dans la gestion, c'est-à-dire l'amplitude de la variabilité des cours attendue en plus ou moins autour de leur moyenne. Plus la volatilité est grande, plus un trader accompli aura l'occasion de générer des paris potentiellement gagnants, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

E\_\_\_\_\_ avait clairement marqué son désaveu des techniques de gestion traditionnelles des banques de faveur de l'approche alternative fondée sur le *trading* à haute fréquence d'instruments financiers dérivés avec effet de levier. Il était possible de percevoir une évolution dans la stratégie d'investissement de E\_\_\_\_\_. Celle-ci avait été influencée d'abord par le parcours chaotique du marché boursier en 2008, mais aussi, en parallèle, par les problèmes apparus dans la relation avec F\_\_\_\_\_ et le processus de transfert du compte de B\_\_\_\_\_ de F\_\_\_\_\_ à D\_\_\_\_\_ en cours de période.

L'expert a distingué quatre phases:

- Première phase (3 mars 2008 au 5 juin 2008; les avoirs sont chez F\_\_\_\_\_): E\_\_\_\_\_ se focalise sur la stratégie du *short strangle* (soit vente simultanée d'options *call* [achat] et *put* [vente] sur une même action, pour la même échéance, mais à des prix d'exercice différents qui encadrent le prix actuel du titre sous-jacent. Tant que le prix de l'action évolue à l'intérieur de ces deux prix d'exercice, le pari est gagnant: le trader gagne les deux primes touchées, et peut recommencer l'opération à une nouvelle échéance. En revanche, si l'action s'écarte trop de cette fourchette, à la hausse ou à la baisse, le *trade* sera perdant et les pertes potentiellement illimitées.
- Deuxième phase (5 juin 2008 au 15 juillet 2008; les avoirs sont chez F\_\_\_\_\_): le marché chute de plus de 13% (c'est la seconde grosse cassure de l'année 2008, le marché suisse ayant déjà perdu 20% entre janvier et mars 2008). La stratégie *short strangle* ne peut plus fonctionner comme avant. De grandes pertes sont subies durant cette période.
- Troisième période (15 juillet au 11 août 2008; les avoirs sont transférés chez D\_\_\_\_\_): les marchés remontent de plus de 10%. E\_\_\_\_\_ n'en profite probablement pas, car il se dédie à l'ouverture du compte de B\_\_\_\_\_ chez D\_\_\_\_\_, ainsi qu'à la rédaction d'un volumineux rapport sur F\_\_\_\_\_ (dont il critique le système informatique).
- Quatrième période (du 11 août 2008 au 9 janvier 2009, les avoirs sont chez D\_\_\_\_\_): rechute sérieuse des marchés, avec de gros écarts du cours journaliers. L'indice SMI des actions suisses perd près de 29% sur cette période, les bourses internationales tombent massivement. E\_\_\_\_\_, manifestement satisfait de la réactivité du système online de D\_\_\_\_\_, multiplie les opérations de trading sur futures et CFD, ainsi que sur les changes – sans réaliser que les marchés sont en plein krach.

## 2) Profil de gestion (cf rapport d'expertise, chiffre 2, p. 4)

L'expert a relevé qu'aucun document de mandat de gestion ni de profil de risque ou de gestion n'ayant été signé par B\_\_\_\_\_, le profil de gestion ne pouvait qu'être déduit du type et du style de gestion opéré par E\_\_\_\_\_ avec l'accord implicite de son client. En l'occurrence, une gestion axée sur le trading d'instruments dérivés à effet de levier devait forcément être qualifiée

---

comme étant agressive et sujette à une haute prise de risque. Le niveau de risque encouru pouvait conduire selon les cas à la perte totale du capital investi sur un instrument précis. L'effet de levier multipliait le potentiel de gain mais aussi l'amplitude de la perte éventuelle. Ce type d'investissement convenait à des investisseurs qualifiés qui étaient à même d'apprécier les risques inhérents à ce type de placements.

3) Evolution de la structure du portefeuille (rapport d'expertise, chiffre 3, p. 5 à 12).

Période de mars 2008 au 17 juillet 2008

B\_\_\_\_\_ ouvre son premier compte on-line chez F\_\_\_\_\_ le 3 mars 2008: des avoirs en 4'118'115 fr. y sont déposés.

Le compte chez D\_\_\_\_\_ a été ouvert le 17 juillet 2008: des avoirs en 1'138'641 fr. y sont transférés.

Période du 12 août au 27 octobre 2008

Au 12 août 2008, le compte présentait des liquidités en 1'174'897 fr. Entre le 20 et le 22 août 2008, des titres y sont transférés, provenant notamment du compte précédemment ouverts chez F\_\_\_\_\_ par B\_\_\_\_\_ et son père J\_\_\_\_\_.

Au 31 août 2008, le total des actifs est porté à 2'705'304 fr. (68% d'actions et 32% de liquidités)

A fin septembre 2008, suite à un apport en actions ABB, valeur 525'000 fr., le compte présente des avoirs totaux en 3'840'637 fr. (soit 53,4% de liquidités et 46,6% de positions).

Au 31 octobre 2008, le porte-feuille de B\_\_\_\_\_ a baissé de 3'840'637 fr. à 3'0732'932 fr.

Période du 6 novembre 2008 au 6 janvier 2009

Le contrat de travail entre E\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES d'une part, et l'accord entre cette dernière et D\_\_\_\_\_ d'autre part, ouvrent la voie au paiement de rétrocession par D\_\_\_\_\_ à A\_\_\_\_\_.

A fin novembre 2008, le portefeuille présente des avoirs en 2'634'384 fr., composés à raison de liquidités en 97,7% et de positions en 2,3%. Durant cette période, un très grand nombre d'opérations en produits dérivés est effectué, mais pratiquement toutes ont été soldées en cours de mois. Le portefeuille a passé de 3'073'932 fr. à 2'634'384 fr.

En décembre 2008, la gestion de E\_\_\_\_\_ ne produit pas les performances escomptées et la baisse du portefeuille persiste, passant de 2'634'384 fr. à 2'221'798 fr. à fin décembre 2008, avoirs composés de 85'4% de liquidités et de 14,6% de positions.

En janvier 2009, les pertes de trading continuent d'effriter les liquidités. Au 9 janvier 2009, date à laquelle B\_\_\_\_\_ met fin aux opérations de E\_\_\_\_\_, les avoirs passent à 2'184'571 fr., soit 84,6% de liquidités, et 15,4% de positions.

4-5) Fréquence des transactions effectués par E\_\_\_\_\_ sur le compte de B\_\_\_\_\_ (cf rapport d'expertise, chiffres 4) et 5), p. 13).

E\_\_\_\_\_ était un trader de très haute fréquence. Pour la période allant du 1<sup>er</sup> septembre 2008 au 9 janvier 2009, il a exécuté:

- 102 opérations sur les actions,
- 492 opérations en contrats sur différence,



- 15'072 opérations en contrats futurs et
- 1'099 opérations en FOREX.

Cette fréquence correspondait au style et à la stratégie de gestion suivie par E\_\_\_\_\_ depuis le début de sa relation avec B\_\_\_\_\_.

E\_\_\_\_\_ avait toujours été très clair dans son rejet des techniques de gestion traditionnelles, telles que pratiquées dans les banques suisses. Sa spécialité était le trading à haute fréquence sur les produits dérivés à effet de levier. L'horizon de temps d'investissements de E\_\_\_\_\_ se mesurait en minutes ou en heures, pas en mois ou années comme c'était le cas en gestion traditionnelle en actions et obligations.

A partir de ce constat, il n'existait pas de règle générale concernant le nombre adéquat d'opérations qu'un trader peut réaliser dans un laps de temps donné.

6) Existence de "barattage"? (cf rapport d'expertise, chiffre 6, p. 13).

Il n'existait pas de règle générale concernant le nombre adéquat d'opérations qu'un trader pouvait réaliser dans un laps de temps donné et, en l'espèce, on ne pouvait pas parler de barattage par rapport à la fréquence des opérations, dès lors que cette fréquence était intrinsèque au style et à la stratégie de gestion de E\_\_\_\_\_. En effet, en gestion classique, un gestionnaire qui se mettrait à faire tourner les portefeuilles à plus de 100% par an, par exemple, remplirait probablement un des indices de barattage. Mais lorsque la gestion faisait appel, selon accord avec le client, aux produits dérivés à effet de levier, permettant de faire tourner un portefeuille dix à vingt fois sa valeur sous-jacente, on ne pouvait pas conclure à du barattage, la fréquence des opérations n'étant pas le seul élément constitutif du barattage. Il convenait aussi de prendre en considération le mode de rémunération du gestionnaire.

Dans le cas d'espèce, E\_\_\_\_\_ avait multiplié les opérations et touché effectivement via A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES un salaire directement basé sur le chiffre d'affaires généré chez D\_\_\_\_\_, donnant lieu à rétrocessions à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES par catégorie d'opérations selon une formule contractuelle prédéfinie.

L'absence de mandat de gestion laissait une zone d'ombre sur les modalités de gestion et de rémunération de E\_\_\_\_\_. Il se pouvait que ces modalités aient été discutées de manière complète et transparente entre B\_\_\_\_\_ et son gérant. Il ne semblait en tout état pas qu'il y ait eu de désaccord entre eux sur la question du contenu du futur mandat de gestion à signer.

La question restait toutefois ouverte de savoir:

- si le mandat de gestion que B\_\_\_\_\_ était censé signer prévoyait des honoraires de gestion fixes et éventuellement des honoraires de performance et
- si, le cas échéant, les rétrocessions payées par D\_\_\_\_\_ au profit de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, donnant elles-mêmes lieu à rémunération pour E\_\_\_\_\_, étaient sans limite ou plafonnées.

7) Respect par E\_\_\_\_\_ du code de conduite de l'Association suisse des gérants de fortune (ASG)?

Pour l'expert, l'examen du code de conduite de l'ASG soulève principalement deux questions:

- E\_\_\_\_\_ a-t-il correctement informé B\_\_\_\_\_ des risques accrus liés à la gestion centrée sur les produits dérivés à effet de levier?

- 
- Les termes du mandat de gestion entre B\_\_\_\_\_ et E\_\_\_\_\_, fixant les règles de gestion et de rémunération, ont-ils été discutés entre eux, respectivement entre B\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES?

Pour la première question, l'expert estime qu'au fil des nombreux emails échangés, E\_\_\_\_\_ a fréquemment communiqué avec B\_\_\_\_\_ sur l'exercice de sa gestion du compte au quotidien. Dans le cadre de son rapport d'audit sur l'informatique de F\_\_\_\_\_, E\_\_\_\_\_ s'est livré à une explication détaillée de l'ensemble des marchés de produits dérivés et des caractéristiques spécifiques de ces produits, en particulier l'effet de levier qui leur est inhérent.

S'il avait su séduire B\_\_\_\_\_ en présentant le potentiel de gain associé avec ce type de placement, ce dernier ne devait pas non plus ignorer les risques encourus. Après l'expérience vécue avec F\_\_\_\_\_, B\_\_\_\_\_ avait confirmé sa confiance dans la gestion de E\_\_\_\_\_ en ouvrant le compte chez D\_\_\_\_\_, étant rappelé que les conditions générales de la banque, qu'il avait alors signées, mentionnaient avec clarté l'étendue des risques assumés par le client, pouvant aller jusqu'à la perte totale du capital selon les opérations.

Pour la seconde question, ni A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, ni E\_\_\_\_\_ n'auraient dû accepter d'initier les opérations d'investissement avant d'avoir un mandat de gestion signé. Ils étaient à cet égard en porte-à-faux par rapport aux prescriptions du code de conduite de l'ASG.

8) Causes des pertes subies sur le portefeuille de B\_\_\_\_\_ (rapport d'expertise, p. 15-18).

Sur les 1'887'368 fr. de perte totale sur le portefeuille, représentant 46% de la valeur de celui-ci, 1'245'548 fr. proviennent de pertes sur le trading de produits dérivés, dont:

- Futures: 1'009'678 fr.
- CFD: 23'391 fr.
- FOREX: 212'479 fr.

Une partie des pertes s'explique par les pertes réalisées sur les ventes d'action entre septembre et décembre 2008, et la perte non réalisée au 9 janvier 2009.

La bourse de valeurs mobilières, mais aussi les autres classes d'actifs, ont traversé une crise catastrophique en 2008. Entre fin août 2008 et le 9 janvier 2009, les marchés d'actions ont chuté de manière spectaculaire (- 30.6% pour O\_\_\_\_\_ 500 (USA); - 21,3% SMI (Suisse); - 25,5% DAX (Allemagne) et - 26,4% CAC (France).

Comme d'autres opérateurs professionnels sur les marchés à cette époque, E\_\_\_\_\_ n'avait certainement pas perçu l'ampleur du krach qui se déroulait. Travaillant comme un forcené en multipliant les opérations sur des intervalles courts, se dispersant en outre sur un grand nombre de produits en parallèle, il avait perdu la vision d'ensemble qui lui aurait peut-être permis de tirer parti de cette tendance baissière.

C. Des informations données par D\_\_\_\_\_ au client (rapport d'expertise, p. 18)

Au travers du service en ligne de D\_\_\_\_\_, les clients avaient accès aux principales informations suivantes:

- Résumé des liquidités et positions du portefeuille (global et par monnaie) avec mise à jour continue en temps réel. Détail des gains et pertes par position ouverte par rapport aux cours d'achat.

- Comptes courants par monnaie, sur n'importe quelle période au choix, jusqu'à 10 ans en arrière;
- Valorisation du portefeuille aux cours de clôture à n'importe quelle date journalière, avec la faculté de remonter dans le passé jusqu'à 10 ans en arrière. Etat des produits dérivés par catégorie (futures, CFD, FOREX etc) avec les frais chargés et les gains/pertes réalisés sur une période donnée.
- Journal complet des transactions, avec le détail relatif à chacune d'elles par simple clic (correspond à l'avis bancaire classique). Faculté de remonter dans le passé jusqu'à 10 ans en arrière.

Les informations mises en ligne sur la plateforme de D\_\_\_\_\_ correspondaient pour l'essentiel à celles contenues dans les relevés d'autres banques suisses.

D\_\_\_\_\_ se concentrait sur les informations utiles à la gestion en faisant l'impasse sur les informations statistiques telles que les répartitions par devise, secteur économique, etc, habituellement incluses dans les relevés des grandes banques suisses. En revanche, D\_\_\_\_\_ allait plus loin que d'autres banques dans l'accès immédiat aux comptes courants et valorisations historiques.

Toutes les informations utiles d'une part aux actes de gestion et de trading, d'autre part à l'estimation actuelle et historique d'un compte, figuraient dans le service en ligne de D\_\_\_\_\_. En tant que banque qui fournissait un service en ligne (et rien d'autre), dans le but principal de permettre aux clients de pouvoir y effectuer des transactions, D\_\_\_\_\_ offrait toutes les informations usuellement accessibles en ligne dans la branche.

#### 5) Profil client / investisseur visé par les informations en ligne de D\_\_\_\_\_ (rapport d'expertise, p. 19).

Ces informations pures et les outils de gestion accessibles sur le service en ligne de D\_\_\_\_\_, s'adressaient au client "trader" amateur ou professionnel, donc au client qui passait ses propres ordres de bourse sous sa seule responsabilité.

Elles étaient compréhensibles mais pouvaient nécessiter un temps d'apprentissage pour pouvoir bien les maîtriser. Il n'y avait toutefois pas de grosse difficulté à comprendre les informations, si l'on cherchait simplement à suivre l'évolution de son portefeuille lorsqu'il était géré par un mandataire, tel que cela avait été en l'espèce.

Si on voulait aller plus loin, notamment dans le but de se livrer à des opérations de trading soi-même, plus particulièrement sur les produits dérivés, une formation se serait avérée utile et nécessaire suivant les personnes, étant précisé que D\_\_\_\_\_ organisait des séminaires ouverts à tous, pour enseigner la bonne compréhension des instruments financiers et pour maîtriser le système de trading online mis à disposition des clients.

#### 6-7) Méthode de valorisation utilisée par D\_\_\_\_\_ (rapport d'expertise, p. 20).

Toutes les positions de titres étaient valorisées sur le principe "mark to market" en temps réel, à savoir que les valeurs étaient mises à jour au dernier prix connu, même en cours de journée de marché.

Cette méthode de valorisation permettait au client d'avoir une vision complète et claire de son portefeuille, non seulement dans sa situation actuelle, mais encore dans son évolution historique.

#### D. Autres observations

##### 1) Différence dans le calcul des pertes subies par B\_\_\_\_\_

---

Selon D\_\_\_\_\_ (cf courrier 9 juin 2011), la perte totale, entre le 11 août 2008 et le 18 août 2009, a été de 286'39 fr. 58 étant précisé que seules les pertes sur le compte 80216/663728 (IB), soit du 6 novembre 2008 à janvier 2009, ont été prises en compte. Le calcul de D\_\_\_\_\_ n'inclut pas non plus les commissions de la banque, frais de bourse et taxes.

L'expert arrive pour sa part à des pertes totales de 1'887'368 fr., incluant l'ensemble des commissions et autres frais perçus par la banque.

#### 2) Mandat de gestion discrétionnaire: exclusion de responsabilité du gérant pour les pertes

L'expert, tout en rappelant qu'aucun mandat de gestion discrétionnaire formel n'avait été signé entre B\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_, a relevé que de tels mandats contiennent généralement une clause d'exclusion de responsabilité pour les pertes éventuelles encourues, à condition toutefois que les opérations effectuées par le gérant s'inscrivent dans les limites des actes de gestion prévus par le mandat.

En l'occurrence, les pertes subies reflétaient les aléas du marché, les risques liés à ce type de gestion et le savoir-faire du gérant. En contrepartie, le client était en droit de résilier le mandat accordé au gérant à n'importe quel moment avec effet immédiat.

#### 4) Rétrocessions de D\_\_\_\_\_ à A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES

Se référant au courrier de D\_\_\_\_\_ du 17 juin 2011 à Me C\_\_\_\_\_, l'expert relève que les rétrocessions versées à A\_\_\_\_\_ en relation avec le compte de B\_\_\_\_\_ ont totalisé 104'780,96 euros (soit 160'241 fr. 52) sur la période du 6 novembre 2008 au 9 janvier 2009.

Durant cette période, la taille moyenne du compte "IB" était de 2'634'251 fr., de sorte que les rétrocessions payées à A\_\_\_\_\_ ont représenté 6,1% de la fortune moyenne du compte sur la période considérée. Sur la base de capital constant, une telle rémunération s'extrapole à plus de 36% de la fortune du compte pour une année entière.

Certes, l'activité de trading telle que pratiquée par E\_\_\_\_\_ avait engendré une charge de travail extrêmement lourde, qui pouvait justifier de dépasser les tarifs usuels de la profession (1% à 1.5% annuels selon le code de conduite de l'ASG); cependant on ne pouvait justifier de payer plus de 5% par an sur le capital, hors commission de performance, à moins que le client ne l'ait expressément compris et accepté.

#### 5) Contrôle des activités de trading chez D\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES

D\_\_\_\_\_ proposait aux clients une simple plateforme de trading, et dès lors n'assume aucun risque pour les opérations effectuées par ceux-ci. Les clients étaient clairement mis en garde quant aux risques encourus dans le trading de produits dérivés à effet de levier. Tous signaient les conditions générales qui incluent une décharge sans ambiguïté à ce sujet.

Il n'y avait donc pas de contrôle des opérations des clients chez D\_\_\_\_\_, hormis le respect des règles de trading propres aux différents produits et aux limites de marge qui pouvaient s'appliquer.

A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES était une société de gestion classique avec une culture d'entreprise traditionnelle, marquée par le rapport de confiance avec le client dans le cadre de relations de longue durée. Cela étant, le contrôle des opérations de *trading* était une affaire compliquée, le contrôle *a priori* est impossible, tout se passant au téléphone ou dans un système *online*.

De l'avis de l'expert, on ne pouvait se contenter, dans le domaine du trading sur produits à effet de levier, d'un contrôle mensuel, trimestriel, ou pis

---

encore annuel. La fréquence de la supervision devait au moins être hebdomadaire.

En réalité, E\_\_\_\_\_ venait à peine d'être engagé comme chef de l'unité de trading nouvellement créée à Genève. Le patron de l'entreprise était basé au Luxembourg. Même avec des procédures strictes et rôdées en place, il allait falloir un certain temps pour analyser les performances de E\_\_\_\_\_, le cas échéant prendre des mesures correctives, voire brider son activité ou la mettre sous tutelle. Or l'activité de ce dernier sur le compte de B\_\_\_\_\_ chez D\_\_\_\_\_, en tant qu'employé de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, n'avait duré guère plus de deux mois. Il n'était dès lors pas du tout certain que les pertes sur le portefeuille de B\_\_\_\_\_ auraient pu être réduites sur ce court espace de temps par l'application de mesures de contrôle plus coercitives chez A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES.

Enfin, il ne fallait pas oublier qu'en parallèle, les marchés mondiaux avaient traversé la pire crise des temps moderne. La direction de A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, à l'instar de toutes les banques et sociétés de gestion à cette époque précise, avaient certainement eu du fil à retordre en relation avec les pertes probables encourues sur cette période par l'ensemble de sa clientèle. Le cas de B\_\_\_\_\_, si exceptionnelles que furent les pertes subies sur un temps très court, ne devait pas constituer un cas isolé pour autant.

f. Par ordonnance du 6 avril 2018, le Tribunal a refusé d'ordonner un complément d'expertise tel que requis par B\_\_\_\_\_, lequel entendait que l'expert se détermine "allégué par allégué" sur les termes de ses déterminations du 28 avril 2017.

g. L'expert a au surplus donné les précisions suivantes lors de son audition :

- Le portefeuille de B\_\_\_\_\_ avait en permanence subi des pertes qui reflétaient non seulement la "perspicacité" du gérant mais aussi les aléas du marché et les risques liés au type de gestion. E\_\_\_\_\_ avait manqué de perspicacité, ce qui tenait notamment à sa personnalité, à savoir qu'il était très positif sur les marchés et pensait toujours que ceux-ci allaient remonter. Il ne profitait pas du tout des tendances baissières. Avec un autre type de personnalité, il aurait pu appréhender ces baisses différemment et même gagner de l'argent. Toutefois, E\_\_\_\_\_ n'avait pas vraiment le choix de modifier son mode d'investissement. Si on choisissait de vendre des titres qui subissaient des pertes, cela équivalait à concrétiser et figer la perte en question. Si les titres étaient conservés, il existait une possibilité que leur valeur remonte.
- Il fallait rappeler qu'au cours de l'été et automne 2008, il y avait eu une profonde crise économique entraînant des pertes pour de nombreux fonds.
- E\_\_\_\_\_ était un *trader* à haute fréquence, il achetait et revendait des titres de manière très rapide. En l'occurrence, de nombreux titres avaient été vendus sans que cela ne soit forcément avec des pertes. Les liquidités qui en étaient tirées servaient toutefois de garantie pour le *trading* qu'il effectuait. Par exemple, si B\_\_\_\_\_ avait gardé les titres que son père lui avait donnés par avance d'hoirie, ceux-ci lui auraient rapporté à fin 2009 ou en 2010 des

---

montants importants puisqu'ils avaient repris de la valeur. En revanche, en vendant les actions en question, E\_\_\_\_\_ avait évité qu'elles ne perdent trop de valeur mais les liquidités en découlant lui avaient servi à assurer son activité de trading qui n'avait en définitive entraîné que des pertes.

- Le contrepois au pouvoir donné au *trader* d'agir sur les avoirs du client était la possibilité pour ce dernier de résilier le mandat donné au trader de manière immédiate. Il était évident que E\_\_\_\_\_ avait vendu à B\_\_\_\_\_ l'opinion selon laquelle il était plus intéressant de faire du *trading* sur des produits dérivés que de la gestion de fortune "traditionnelle". Sa personnalité extrême avait évidemment joué un rôle dans les modalités de gestion du compte. Il n'aurait cela étant probablement pas obtenu la gestion des avoirs de B\_\_\_\_\_ s'il lui avait proposé une gestion "traditionnelle". Le type de gestion effectué par E\_\_\_\_\_ chez D\_\_\_\_\_ était en continuité avec celle effectuée chez F\_\_\_\_\_. Le fait que E\_\_\_\_\_ ait convaincu B\_\_\_\_\_ d'ouvrir un compte chez D\_\_\_\_\_ attestait de ce que ce dernier savait et voulait le type de gestion pratiquée par E\_\_\_\_\_.
- La responsabilité pour les pertes était nuancée en ce sens que, d'une part, B\_\_\_\_\_ avait pris des risques en confiant plus de 4 millions à E\_\_\_\_\_ pour faire des opérations de trading et que, d'autre part, celui-ci avait continuellement commis des erreurs de gestion. Il multipliait les petits gains sur de petites opérations. Comme enhardi par ces gains, il investissait soudain un montant important et l'opération se soldait par une perte. Il se comportait un peu comme un joueur de casino.
- Entre septembre 2008 et octobre 2008 (période durant laquelle il n'était pas encore employé chez A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES) il avait pratiqué à peu près le même nombre d'opérations que de novembre à mars 2009 (durée de son contrat de travail chez A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES). En revanche, le seul fait qu'il ait multiplié les opérations ne suffisait pas à conclure à du barattage. Le gros volume de transactions dont il avait profité s'expliquait davantage par sa personnalité, soit de penser de manière positive que le système qu'il pratiquait serait finalement dans l'intérêt du client, et le mode de rémunération par A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES qui l'encourageait à multiplier les opérations. En effet, lorsque les avoirs de B\_\_\_\_\_ étaient placés chez F\_\_\_\_\_, il semblait que le *trader* ait été rémunéré de la main à la main. Lorsque les avoirs avaient été transférés chez D\_\_\_\_\_, E\_\_\_\_\_ n'avait dans un premier temps pas été rémunéré entre août et octobre 2008. Il n'avait perçu un salaire que suite à son engagement chez A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, soit dès novembre 2008 et ce jusqu'à mars 2009. Les commissions que E\_\_\_\_\_ générait auprès de D\_\_\_\_\_ – liées au nombre de transaction qu'il effectuait sur les comptes clients – étaient rétrocédées à

---

A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES, qui versait ensuite son salaire à E\_\_\_\_\_, calculé en fonction desdites commissions.

**h.** A l'issue de l'audition de l'expert, B\_\_\_\_\_ a sollicité un complément au rapport d'expertise en lien avec la perte de 283'643 fr. pour la période du 1<sup>er</sup> au 6 novembre 2018 et avec le montant des frais bancaires et commissions prélevés par D\_\_\_\_\_ durant la période concernée.

Par ordonnance du 14 janvier 2019, le Tribunal a rejeté cette requête, le rapport d'expertise du 28 février 2018, complété par les explications données par l'expert au cours de son audition, répondant de manière adéquate aux exigences posées par l'arrêt de la Cour de justice du 12 février 2016.

**i.** Le 19 février 2019, B\_\_\_\_\_ a sollicité la reconsidération de l'ordonnance précitée et requis une contre-expertise.

Par ordonnance du 9 mai 2019, le Tribunal a confirmé les termes de son ordonnance du 14 janvier 2019 et ordonné les plaidoiries finales. Par arrêt ACJC/1519/2019 du 15 octobre 2019, la Cour de justice a déclaré irrecevable le recours interjeté par B\_\_\_\_\_ contre cette ordonnance.

**j.** Lors de l'audience du Tribunal du 26 août 2019, les conseils des parties ont plaidé et celles-ci ont persisté dans leurs conclusions respectives.

La cause a été gardée à juger par le Tribunal à l'issue de l'audience.

### **EN DROIT**

- 1. 1.1** L'appel est recevable contre les décisions finales de première instance, dans les causes non patrimoniales ou dont la valeur litigieuse, au dernier état des conclusions devant l'autorité inférieure, est supérieure à 10'000 fr. (art. 308 al. 1 let. a et al. 2 CPC). En ce qui concerne la motivation, l'appelant a le fardeau d'expliquer les motifs pour lesquels le jugement attaqué doit être annulé et modifié. Un simple renvoi aux écritures et pièces de première instance n'est pas conforme à l'exigence de motivation. L'instance supérieure doit pouvoir comprendre ce qui est reproché au premier juge, sans avoir à chercher des griefs par elle-même (arrêt du Tribunal fédéral 5A\_488/2015 du 21 août 2015 consid. 3.2.1; JEANDIN, Commentaire romand, n. 3 ad art. 311 CPC).

La valeur litigieuse étant, en l'espèce, supérieure à 10'000 fr., l'appel, motivé et formé par écrit dans un délai de trente jours à compter de la notification de la décision attaquée, est recevable, contrairement à ce que fait valoir l'intimé (art. 311 al. 1 CPC). En effet, même si le raisonnement suivi par l'appelante n'est pas limpide, les griefs formulés sont compréhensibles.

Il ne sera toutefois pas tenu compte des simples renvois aux écritures de première instance contenus dans les écritures de l'appelante, cette manière de procéder ne répondant pas aux exigences de motivation de l'art. 311 CPC.

**1.2** L'appel joint, interjeté dans le délai et selon la forme prescrits par la loi (art. 312 al. 2 et 313 al. 1 CPC), est également recevable (art. 313 CPC).

Par souci de simplification, et pour respecter le rôle initial des parties en appel A\_\_\_\_\_ & ASSOCIES sera désignée ci-après comme appelante et B\_\_\_\_\_ comme intimé.

**1.3** La Cour revoit la cause avec un plein pouvoir d'examen (art. 310 CPC). Elle applique la maxime des débats et le principe de disposition (art. 55 al. 1 et 58 al. 1 CPC).

**1.4** Ni l'appelante ni l'intimé ne se sont opposés à ce qu'il soit dit que D\_\_\_\_\_ n'est pas partie à la procédure d'appel. Dans la mesure où le jugement querellé est devenu définitif en ce qui la concerne, il sera dès lors constaté qu'elle n'est pas partie à la procédure d'appel.

2. Le Tribunal a retenu que l'appelante était tenue de restituer à l'intimé les commissions que E\_\_\_\_\_ générait auprès de D\_\_\_\_\_ car elle n'avait pas établi que l'intimé avait accepté de renoncer à la restitution des commissions en question en ayant connaissance de leur montant. Le seul fait que l'intimé ait un accès en ligne à ses comptes ne permettait pas de retenir qu'il était informé du montant des rétrocessions et qu'il les avait acceptées. En tout état de cause, le système informatique de D\_\_\_\_\_ ne permettait pas de connaître comment étaient ventilées les commissions débitées sur le compte entre les différents acteurs des opérations de *trading*, au nombre desquels comptait l'appelante. A cela s'ajoutait que le montant des rétrocessions excédait largement les taux usuels selon l'expert.

L'appelante fait valoir que les faits se sont déroulés en 2008 de sorte que l'ATF 137 III 393 du 29 août 2011 précisant les exigences pour admettre une renonciation du mandant à la restitution n'est pas applicable. L'intimé savait que E\_\_\_\_\_ allait toucher des commissions de la part de D\_\_\_\_\_ puisque c'était précisément la raison pour laquelle il avait eu besoin d'être engagé par l'appelante. Les parties étaient liées par un contrat oral de gestion de fortune. L'accès en ligne de l'intimé à ses comptes lui permettait de connaître le montant des rétrocessions. Celles-ci étaient prélevées par D\_\_\_\_\_ sur ses propres revenus, de sorte qu'elles n'entamaient pas la fortune de l'intimé. L'appréciation de l'expert selon laquelle le montant des rétrocessions était excessif n'était pas convaincante. Le code de l'ASG ne s'appliquait pas lorsque le mandat de gestion portait sur des dérivés. L'annualisation par l'expert du montant des rétrocessions était critiquable "dès lors que quantité de paramètres" étaient "inconnus, et la durée du mandat incertaine".



---

**2.1.1** Les règles du mandat sont applicables au contrat de gestion de fortune conclu entre les parties. Selon l'art. 400 al. 1 CO, le mandataire est tenu, à la demande du mandant, de lui rendre en tout temps compte de sa gestion et de lui restituer tout ce qu'il a reçu de ce chef, à quelque titre que ce soit. L'obligation de restitution couvre non seulement les valeurs patrimoniales que le mandataire a lui-même reçues du mandant dans le cadre de l'exécution du mandat, mais également ce qu'il a reçu de tiers, soit comme résultat direct de l'exécution du mandat (mandat d'encaissement), soit indirectement, dans le cadre de l'accomplissement du mandat. Les rétrocessions et les ristournes appartiennent à cette dernière catégorie; elles désignent (notamment) les paiements que le gérant de fortune reçoit en vertu d'un accord avec la banque dépositaire et qui sont prélevés sur les frais de transaction encaissés par la banque (ATF 137 III 393 consid. 2.1 p. 395 s.; TERCIER/BIERI/CARRON, *Les contrats spéciaux*, 2016, n. 4493 p. 641).

Le devoir de restituer de l'art. 400 al. 1 CO est de nature dispositive. Une renonciation par le mandant n'est toutefois valable que s'il a reçu une information complète et véridique sur les rétrocessions attendues et si sa volonté de renoncer à la restitution de celles-ci résulte expressément de l'accord passé avec le mandataire (ATF 137 III 393 consid. 2.2 p. 396; 132 III 460 consid. 4.2 p. 465 s. et les références citées).

Pour qu'une renonciation anticipée à la restitution soit valable, il faut que le mandant connaisse les paramètres qui permettent de calculer le montant global des rétrocessions et rendent possible une comparaison avec les honoraires convenus pour la gestion de fortune (ATF 137 III 393 consid. 2.4). En cas de renonciation anticipée, il n'est pas possible de donner des chiffres exacts, parce que le montant global de la fortune gérée se modifie constamment et que le nombre exact, respectivement le volume des transactions à effectuer est inconnu au moment de la renonciation. Pour que le mandant puisse saisir l'ampleur des rétrocessions escomptées et les mettre en opposition avec les honoraires convenus, il doit connaître au moins les valeurs déterminantes des conventions de rétrocession passées avec des tiers ainsi que l'ordre de grandeur des restitutions escomptées. Cette dernière exigence est satisfaite, en cas de renonciation anticipée, lorsque le montant des rétrocessions escomptées est indiqué, dans une fourchette déterminée, en pourcentage de la fortune gérée. La mise en relation de ces deux éléments permet au mandant de comprendre, en vue d'une renonciation, l'ensemble des coûts de la gestion de fortune et de reconnaître les conflits d'intérêts pouvant se présenter pour le gérant de fortune en raison des structures d'incitation (ATF 137 III 393 consid. 2.4).

Autrement dit, il faut que le mandant qui renonce puisse comparer à combien se montent ces rétrocessions par rapport aux honoraires de gestion de fortune convenus, de façon à savoir combien finalement sa mandataire perçoit. Il faut donc que les rétrocessions escomptées soient indiquées, dans une fourchette

déterminée, en pourcentage de la fortune gérée (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_355/2019 du 13 mai 2020 consid. 3.1).

Il incombe au mandataire qui veut opposer au mandant sa renonciation à la restitution des rétrocessions d'apporter la preuve que celui-ci disposait d'une information suffisante pour que sa renonciation ait été faite en connaissance de cause (ATF 137 III 393 consid. 2.5, JdT 2012 II 168).

**2.1.2** Une nouvelle jurisprudence doit s'appliquer immédiatement, y compris aux affaires pendantes au moment où elle est adoptée et aux faits survenus avant que ce changement ne soit connu des justiciables. Une modification de la jurisprudence ne contrevient pas à la sécurité du droit, aux principes de la bonne foi, de la confiance et de l'interdiction de l'arbitraire lorsqu'elle s'appuie sur des raisons objectives, telles qu'une connaissance plus exacte ou complète de l'intention du législateur, la modification des circonstances extérieures, un changement de conception juridique ou l'évolution des mœurs (ATF 130 V 492 consid. 4.1; 122 I 57 consid. 3c/aa ; 122 V 320 consid. 5; 117 II 452 consid. 3a, JdT 1992 I 582, SJ 1992, 118; arrêt du Tribunal fédéral 4C.9/2005 du 24 mars 2005 consid. 3.2; 5A\_347/2019 du 9 avril 2020 consid. 3.3.3).

**2.2** En l'espèce, le déroulement des faits en 2008 ne fait pas obstacle à l'application de la jurisprudence du Tribunal fédéral concernant le remboursement des rétrocessions rendue postérieurement à 2008, conformément aux principes juridiques précités.

En tout état de cause, l'exigence de la restitution au mandant des rétrocessions touchées par le gérant de fortune par la banque dépositaire résulte de l'art. 400 CO. Dans l'arrêt 132 III 460, rendu le 22 mars 2006, le Tribunal fédéral avait déjà posé comme principe que le mandant ne pouvait renoncer valablement à la restitution des sommes en questions, lesquelles représentaient alors pour le gérant une rémunération supplémentaire, qu'à condition qu'il soit informé de manière complète et exacte sur ces rétrocessions et qu'il manifeste sans équivoque la volonté d'y renoncer.

L'intimée n'a pas démontré que les conditions posées par la jurisprudence pour admettre que l'intimé avait valablement renoncé au remboursement des rétrocessions étaient réalisées.

Aucune déclaration expresse de renonciation signée par l'intimé ne figure au dossier. Le simple fait que l'intimé savait que des rétrocessions seraient versées et qu'il ne s'y est pas opposé au moment des faits n'est pas suffisant pour conclure à l'existence d'un accord sur la renonciation, puisque la renonciation doit être expresse.

---

A cela s'ajoute que l'appelante n'a pas établi que l'intimé connaissait le montant global des rétrocessions. Comme l'a relevé à juste titre le Tribunal, le simple fait qu'il ait eu la possibilité d'accéder en ligne à ses comptes n'est pas suffisant, puisque, selon les déclarations faites devant le Tribunal par le directeur de D\_\_\_\_\_, le système ne lui permettait pas de connaître comment étaient ventilées les commissions débitées sur le compte entre les différents intervenants lors des opérations de *trading*.

L'intimé ne pouvait de plus pas comparer le montant des rétrocessions avec les honoraires convenus pour la gestion de fortune puisque le montant de ceux-ci ne ressort pas de la procédure.

Il résulte de ce qui précède que l'intimé n'a pas valablement renoncé à la restitution des rétrocessions perçues par l'appelante de la part de D\_\_\_\_\_.

Il importe peu à cet égard que les rétrocessions aient été prélevées sur les propres revenus de D\_\_\_\_\_, sans entamer la fortune de l'intimé. La question de savoir si c'est à juste titre ou non que l'expert a retenu que le montant des rétrocessions était excessif est également dénué de pertinence.

C'est par conséquent à juste titre que le Tribunal a condamné l'appelante à restituer à l'intimé les rétrocessions qu'elle a touché de la part de D\_\_\_\_\_. Le montant de celles-ci n'étant pas contesté, le jugement querellé sera confirmé sur ce point.

3. Le Tribunal a retenu que l'appelante ne s'était pas éloignée des instructions de l'intimé en procédant, par l'intermédiaire de E\_\_\_\_\_, à une politique de placement sur produits dérivés, laquelle comportait une part importante de risque. En effet, l'intimé souhaitait une politique d'investissement agressive et risquée. Il connaissait les mécanismes du marché financier et les potentiels de gains et de risques liés à une gestion de ce type, qu'il pratiquait par l'intermédiaire de E\_\_\_\_\_ depuis plusieurs mois. Rien ne permettait en outre de retenir que le portefeuille de l'intimé aurait connu une évolution plus positive avec une gestion différente. Pendant la période considérée, les bourses avaient massivement chuté en raison de la crise et il n'était pas établi que les pertes alléguées par l'intimé étaient dues au mode de gestion de l'appelante et non au contexte économique.

L'intimé requiert de la Cour qu'elle ordonne une contre-expertise, faisant valoir que le rapport de l'expert contient des "imprécisions, contradictions et lacunes" : l'expert avait analysé à tort le caractère de E\_\_\_\_\_, n'avait pas identifié clairement la cause des pertes ni répondu clairement à la question de savoir si E\_\_\_\_\_ s'était rendu coupables de barattage. Sur le fond, l'intimé fait valoir, pour la première fois devant la Cour, que E\_\_\_\_\_ s'est rendu coupable de gestion déloyale au sens de l'art. 158 ch. 1 CP. L'appelante était responsable du dommage que son employé lui avait causé par ses actes illicites

**3.1.1** A teneur de l'art. 188 al. 2 CPC, le tribunal peut, à la demande d'une partie ou d'office, faire compléter ou expliquer un rapport d'expertise lacunaire, peu clair ou insuffisamment motivé, ou faire appel à un autre expert.

Le juge apprécie librement la force probante d'une expertise. Dans le domaine des connaissances professionnelles particulières, il ne peut toutefois s'écarter des conclusions de l'expert que pour des motifs importants qu'il lui incombe d'indiquer, par exemple lorsque le rapport d'expertise présente des contradictions ou attribue un sens ou une portée inexacts aux documents et déclarations auxquels il se réfère. Il appartient dès lors au juge d'examiner, au regard des autres preuves et des observations des parties, si des objections sérieuses viennent ébranler le caractère concluant de l'expertise. Lorsque les conclusions de l'expertise judiciaire se révèlent douteuses sur des points essentiels, le juge est tenu de recueillir des preuves complémentaires pour dissiper ses doutes, notamment par un complément d'expertise ou une nouvelle expertise (ATF 138 III 193 consid. 4.3.1, 136 II 539 consid. 3.2; arrêts du Tribunal fédéral 4A\_396/2015 du 9 février 2016 consid. 4.1; 5A\_859/2014 du 17 mars 2015 consid. 4.1.3.2; BOVEY, Le juge face à l'expert, in: La preuve en droit de la responsabilité civile, 2011, p. 111-112 et les références citées).

Ce n'est que si le rapport présente des lacunes grossières que l'expert en cause n'est manifestement pas en mesure de combler, ou lorsqu'il se révèle que l'expert ne disposait pas des garanties suffisantes d'indépendance et d'impartialité qu'une nouvelle expertise (contre-expertise ou surexpertise) sera ordonnée (BOVEY, op. cit., p. 112 et les références citées; VOUILLOZ, Commentaire romand, n. 10 ad art. 188 CPC).

**3.1.2** Selon l'art. 158 al. 1 CP, celui qui, en vertu de la loi, d'un mandat officiel ou d'un acte juridique, est tenu de gérer les intérêts pécuniaires d'autrui ou de veiller sur leur gestion et qui, en violation de ses devoirs, aura porté atteinte à ces intérêts ou aura permis qu'ils soient lésés sera puni d'une peine privative de liberté de trois ans au plus ou d'une peine pécuniaire.

Le comportement délictueux de l'art. 158 CP consiste en la violation du devoir de gestion ou de sauvegarde des intérêts pécuniaires d'autrui spécifique à l'auteur en sa qualité de gérant. Il ne s'agit pas d'une transgression de n'importe quelle obligation de nature pécuniaire à l'égard de la personne dont il doit administrer le patrimoine. Le devoir violé doit être lié à la gestion qui est confiée au gérant. Le comportement du gérant est infidèle à ses devoirs et constitue en quelque sorte une trahison. (SCHEIDEGGER/VON WURSTEMBERGER, Commentaire romand, n. 44 ad art. 158 CP).

Il convient donc au préalable et pour chaque situation de déterminer la nature et le contenu des devoirs qui incombent au gérant. Cet examen s'effectue au cas par

cas sur la base des dispositions légales et contractuelles de la branche. Lors de l'analyse de l'éventuelle transgression des devoirs, il est important de tenir compte des risques admissibles inhérents à la gestion même. Il s'agit d'éviter à celui qui s'occupe de la gestion d'intérêts pécuniaires pour un tiers de risquer une sanction pénale du seul fait que sa gestion s'avère déficitaire. Le monde des affaires conduit ses acteurs à parfois conclure des opérations à risque. Le législateur n'a pas voulu réprimer n'importe quelle opération à risque. Cela est également valable lorsque le comportement du gérant provoque ultérieurement un dommage. Dans chaque cas concret, le comportement du gérant sera apprécié *ex ante* pour évaluer si le risque pris était admissible notamment en l'évaluant au regard du comportement d'un gérant averti ou si le risque entrepris était conforme à un accord ou aux instructions du titulaire du patrimoine. La plus grande difficulté consiste donc à distinguer le gérant qui a violé un devoir inhérent à sa position de celui qui a pris une décision inopportune. (SCHEIDEGGER/VON WURSTEMBERGER, op. cit., n. 45-46, ad art. 158 CP).

Selon la jurisprudence, le comportement délictueux est par exemple réalisé lorsqu'un gérant de fortune pratique le « *churning* » ou « barattage » en multipliant des mouvements inutiles dans le portefeuille de son client en vue de fonder des commissions ou se lance massivement et délibérément dans des opérations sur produits financiers à haut risque alors que les clients acceptent les placements spéculatifs dans une mesure limitée (SCHEIDEGGER/VON WURSTEMBERGER, op. cit., n. 48 ad art. 158 CP).

Pour que la gestion déloyale soit consommée, il faut un préjudice patrimonial. Seul le préjudice causé aux intérêts pécuniaires sur lesquels le gérant a un devoir de gestion ou de surveillance peut être pris en considération. L'infraction est donc consommée lorsque le gérant a violé son devoir de gérer ou de veiller sur les intérêts pécuniaires d'autrui et a ainsi causé un dommage au patrimoine qu'il devait administrer. La notion de dommage doit être comprise comme pour les autres infractions contre le patrimoine. Il s'agit de la perte éprouvée (soit une diminution de l'actif ou une augmentation du passif) ou du gain manqué (soit une non-diminution du passif ou une non-augmentation de l'actif) (SCHEIDEGGER/VON WURSTEMBERGER, op. cit., n. 53-55 ad art. 158 CP).

L'infraction de gestion déloyale est une infraction intentionnelle. L'intention doit porter sur tous les éléments constitutifs. L'auteur doit avoir conscience et volonté, en sa qualité de gérant, de violer un devoir lié à la gestion ou la sauvegarde des intérêts pécuniaires qu'il administre et de porter ainsi préjudice auxdits intérêts ou permettre qu'ils soient lésés. Le gérant par un comportement déloyal provoque donc intentionnellement un préjudice ou omet d'éviter que celui-ci ne se réalise. Le dol éventuel est suffisant. Toutefois, en raison de l'imprécision des éléments constitutifs de l'infraction, la jurisprudence se montre restrictive. Le dol éventuel doit donc être strictement caractérisé afin qu'il ne puisse se confondre avec la

négligence consciente. Le gérant a sérieusement escompté que le résultat pouvait se produire et s'en accommode au cas où il se produirait. La probabilité du résultat s'impose de manière telle au gérant que son comportement peut être interprété comme une acceptation. A la lumière du risque entrepreneurial admissible inhérent au monde des affaires, la distinction entre le dol éventuel et la négligence consciente reste ténue. Cette dernière, n'étant pas prévue aux termes de la loi, est donc exclue (SCHEIDEGGER/VON WURSTEMBERGER, op. cit., n. 65-66, ad art. 158 CP).

**3.1.3** Selon l'article 55 al. 1 CO, l'employeur est responsable du dommage causé par ses travailleurs ou ses autres auxiliaires dans l'accomplissement de leur travail, s'il ne prouve qu'il a pris tous les soins commandés par les circonstances pour détourner un dommage de ce genre ou que sa diligence n'eût pas empêché le dommage de se produire.

**3.1.4** Aux termes de l'article 317 al. 1 CPC, les faits et moyens de preuve nouveaux ne sont pris en compte que s'ils sont invoqués ou produits sans retard et s'ils ne pouvaient être invoqués ou produits devant la première instance bien que la partie qui s'en prévaut ait fait preuve de la diligence requise.

**3.2.1** En l'espèce, c'est à juste titre que le Tribunal a considéré qu'il n'y avait pas lieu d'ordonner une contre-expertise.

En effet, l'intimé ne soulève aucune objection sérieuse ébranlant le caractère concluant de l'expertise, laquelle a utilement été complétée par l'audition de l'expert.

Il n'y a aucune raison de penser que l'analyse de l'expert selon laquelle E\_\_\_\_\_ avait manqué de perspicacité est inexacte. Contrairement à ce que fait valoir l'intimé, l'expert a expliqué en détails les causes des pertes au chiffre 8 p. 16 ss de son expertise. Il a précisé lors de son audition que celles-ci étaient causés par plusieurs facteurs, dont les aléas du marché, en particulier la situation de crise prévalant en automne 2008. L'expert a également relevé, en accord avec les autres pièces du dossier, que l'intimé connaissait et voulait le type de gestion pratiquée par E\_\_\_\_\_ et qu'il avait pris des risques en confiant plus de 4 millions à ce dernier pour faire des opérations de trading.

Dans ce cadre, et afin d'analyser la stratégie de gestion de E\_\_\_\_\_, il était admissible que l'expert porte une appréciation sur son profil psychologique.

C'est également à tort que l'intimé fait valoir que l'expert n'a pas répondu à la question de savoir si E\_\_\_\_\_ et l'appelante s'étaient rendus coupables de barattage. L'expert a au contraire souligné que la multiplication des opérations ne permettait pas *in casu* de conclure à du barattage dès lors qu'elle était intrinsèque à la stratégie de gestion choisie, laquelle était connue et acceptée par l'intimé.

L'expert a également mentionné que le mode de rémunération convenu, mais tenait en partie au type de gestion choisie et au mode de rémunération convenu (soit une part des commissions perçues pour chaque transaction) devait être pris en considération pour apprécier s'il y avait ou non barattage, mais cela ne l'a pas conduit à modifier sa première appréciation.

En réalité, l'intimé reproche à l'expert de n'avoir pas confirmé sa version des faits, ce qui n'est pas un motif suffisant pour ordonner une contre-expertise.

Le rapport d'expertise ne présente ainsi aucune lacune grossière qui justifierait d'ordonner une contre-expertise. Il n'est pas non plus allégué que l'expert ne disposait pas des garanties suffisantes d'indépendance et d'impartialité.

Il n'y a dès lors pas lieu d'ordonner la contre-expertise requise par l'intimé.

**3.2.2** L'intimé fait valoir pour la première fois devant la Cour que E\_\_\_\_\_ s'est rendu coupable de gestion déloyale.

Il n'établit cependant pas la réalisation de tous les éléments constitutifs de cette infraction.

En particulier, l'intimé n'a jamais allégué devant le Tribunal que E\_\_\_\_\_ avait agi intentionnellement, en ce sens qu'il avait conscience et volonté, en sa qualité de gérant, de violer un devoir lié à la gestion ou la sauvegarde des intérêts pécuniaires qu'il administrait et de porter ainsi préjudice auxdits intérêts ou permettre qu'ils soient lésés. L'intimé ne soutient pas que cette allégation nouvelle serait fondée sur des faits nouveaux recevables devant la Cour.

En tout état de cause, aucun élément du dossier ne permet de retenir que E\_\_\_\_\_ aurait, entre octobre 2008 et janvier 2009, intentionnellement enfreint ses obligations envers l'intimé, de manière à lui causer un dommage.

Le cas du gestionnaire qui se lance massivement et délibérément dans des opérations sur produits financiers à haut risque alors que les clients acceptent les placements spéculatifs dans une mesure limitée, évoqué par la jurisprudence n'est en particulier pas réalisé.

Il ressort en effet du dossier, en particulier des documents d'ouverture de comptes, conditions générales et procurations signés par l'intimé, que celui-ci souhaitait une politique d'investissement agressive et risquée et non une gestion conservatrice. De par sa formation en économie, son expérience dans le domaine des affaires et les indications qu'il avait pu recueillir, il convient de retenir qu'il avait compris le type de gestion qu'il avait lui-même sollicité et qu'il en connaissait les risques.

A cela s'ajoute qu'il était assisté par un avocat depuis mai 2008, de sorte qu'il était renseigné de manière complète sur les tenant et aboutissants des opérations menées pour son compte et qu'il les a acceptées en pleine connaissance de cause.

Ce qui précède est corroboré par les constatations de l'expert qui a relevé que E\_\_\_\_\_ n'aurait probablement pas obtenu la gestion des avoirs de l'intimé s'il s'était contenté de lui proposer une "gestion traditionnelle" et qu'il connaissait et voulait le type de gestion pratiquée par ce dernier.

L'expert n'a par ailleurs pas retenu, s'agissant d'opérations sur produits dérivés, que du barattage puisse être reproché à E\_\_\_\_\_. En tout état de cause, les montants perçus à ce titre par l'appelante devront être remis à l'intimé.

Ce dernier n'a d'ailleurs pas déposé de plainte pénale à l'encontre de E\_\_\_\_\_, ce qui se concilie mal avec ses affirmations tardives selon lesquelles celui-ci aurait commis une infraction de gestion déloyale à son détriment.

Il résulte de ce qui précède que la gestion de E\_\_\_\_\_ durant la période pendant laquelle il était employé de l'appelante a bel et bien été validée par l'intimé par l'ensemble de son comportement, de sorte qu'aucune responsabilité ne peut être mise à charge de l'appelante de ce fait.

A titre superfétatoire, même à supposer que E\_\_\_\_\_ ait commis des actes de gestion déloyale ayant causé un dommage à l'intimé, ce qui n'est pas établi, l'appelante ne pourrait pas en être tenue responsable en application de l'art. 55 CO.

En effet, l'intimé n'a pas démontré la réalité de ses affirmations selon lesquelles l'appelante n'a pas respecté son devoir de surveiller E\_\_\_\_\_, au sens de la disposition précitée.

L'expert n'a pas retenu que l'appelante avait failli à son devoir de surveillance.

Contrairement à ce qu'allègue l'intimé, l'appelante a pris des renseignements concernant E\_\_\_\_\_ avant de l'engager. Aucun élément ne permet de retenir que l'appelante aurait dû savoir que celui-ci avait fait l'objet d'enquêtes pénales en 2003 et 2005. L'intimé l'ignorait d'ailleurs également, alors même qu'il fréquentait régulièrement E\_\_\_\_\_ depuis 2007. En tout état de cause, cet élément n'était pas pertinent puisqu'aucune condamnation n'a été prononcée à l'égard de ce dernier.

Enfin, il est inexact de prétendre, comme le fait l'intimé, que D\_\_\_\_\_ aurait "tiré la sonnette d'alarme à raison de la frénésie d'opérations sur le compte de l'intimé". S'il est vrai que le témoin M\_\_\_\_\_, employé de D\_\_\_\_\_, a, à un certain moment, interpellé E\_\_\_\_\_ et l'appelante sur la fréquence des opérations effectuées par le premier, il a jugé satisfaisantes les explications qui lui ont été données.



En tout état de cause, l'expert a relevé sur ce point que, compte tenu de la brièveté de la période d'activité de E\_\_\_\_\_ pour l'appelante et du contexte de crise dans lequel celle-ci s'était déroulée, même si des mesures de contrôle plus strictes avaient été appliquées par l'appelante, cela n'aurait pas permis de procéder à une analyse plus efficace des performances de E\_\_\_\_\_.

Ainsi, même à supposer que des reproches puissent être faits à l'appelante concernant sa surveillance de l'activité de E\_\_\_\_\_, ce qui n'est pas établi, il n'y aurait pas de lien de causalité entre ses éventuels manquements à cet égard et le dommage que l'intimé allègue avoir subi.

Il résulte de ce qui précède que l'appel joint doit être rejeté.

Le jugement querellé sera par conséquent entièrement confirmé.

- 4.** Compte tenu de l'issue du litige, chacune des parties prendra à sa charge les frais afférents à son appel (art. 106 al. 1 CPC).

Les frais judiciaires de l'appel principal seront arrêtés à 10'000 fr. et compensés à hauteur de ce montant avec l'avance versée par l'appelante, acquise à l'Etat de Genève (art. 17 et 35 RTFMC). Le solde en 2'000 fr. sera restitué à l'appelante.

Les frais judiciaires de l'appel joint seront fixés à 27'000 fr. et compensés avec l'avance versée par l'intimé, acquise à l'Etat de Genève.

Chacune des parties gardera ses propres dépens à sa charge.

\* \* \* \* \*

**PAR CES MOTIFS,  
La Chambre civile :**

**A la forme :**

Déclare recevables l'appel interjeté par A\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA et l'appel joint formé par B\_\_\_\_\_ contre le jugement JTPI/4477/2020 rendu le 25 mars 2020 par le Tribunal de première instance dans la cause C/1031/2012.

Constate que D\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA n'est pas partie à la présente procédure d'appel.

**Au fond :**

Confirme le jugement querellé.

Déboute les parties de toutes autres conclusions.

**Sur les frais :**

Arrête à 10'000 fr. les frais judiciaires de l'appel principal et les compense à hauteur de ce montant avec l'avance versée, acquise à l'Etat de Genève.

Invite les Services financiers du Pouvoir judiciaire à restituer à A\_\_\_\_\_ (SUISSE) SA le solde en 2'000 fr. de l'avance versée.

Arrête à 27'000 fr. les frais judiciaires de l'appel joint et les compense à hauteur de ce montant avec l'avance versée, acquise à l'Etat de Genève.

Dit que chacune de parties conserve ses propres dépens à sa charge.

**Siégeant :**

Monsieur Laurent RIEBEN, président; Monsieur Patrick CHENAUX, Madame Fabienne GEISINGER-MARIETHOZ, juges; Madame Sophie MARTINEZ, greffière.

Indication des voies de recours :

*Conformément aux art. 72 ss de la loi fédérale sur le Tribunal fédéral du 17 juin 2005 (LTF; RS 173.110), le présent arrêt peut être porté dans les trente jours qui suivent sa notification avec expédition complète (art. 100 al. 1 LTF) par-devant le Tribunal fédéral par la voie du recours en matière civile.*

*Le recours doit être adressé au Tribunal fédéral, 1000 Lausanne 14.*

*Valeur litigieuse des conclusions pécuniaires au sens de la LTF supérieure ou égale à 30'000 fr.*