

Table des matières

Sommaire	5
Préface	7
Introduction	9
Chapitre 1 : La notion de gestion de portefeuille	9
Section 1 : Essais de terminologie	10
Sous-section 1 : La notion de gestion	10
Sous-section 2 : Les déclinaisons de la notion	11
Section 2 : Le conseil en investissement	13
Section 3 : La gestion discrétionnaire	15
Sous-section 1 : Le principe	15
Sous-section 2 : Les aménagements au principe	16
§ 1. Les dangers de l'interférence	17
§ 2. Les bienfaits du dialogue	18
Section 4 : La gestion concertée	20
Chapitre 2 : Le cadre législatif et réglementaire	22
Section 1 : Le cadre communautaire	22
Sous-section 1 : La directive 2004/39/CE	23
Sous-section 2 : La directive 2006/73/CE	24
Sous-section 3 : Les travaux du C.E.S.R.	25
Section 2 : Le cadre national	26
Sous-section 1 : La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier .	27
Sous-section 2 : Le règlement grand-ducal relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite	28
Sous-section 3 : Les circulaires de la C.S.S.F.	29

Première partie	
La phase précontractuelle	33
Titre I	
Les parties en présence	37
Chapitre 1: Le gestionnaire	37
Section 1: Gestion à titre privé et à titre professionnel	37
Sous-section 1: Les critères de distinction.....	38
Sous-section 2: La sanction de l'exercice illégal de l'activité et le sort des mandats déjà conclus	38
Section 2: Le statut de gestionnaire professionnel	40
Sous-section 1: Deux catégories de professionnels	40
§ 1. Les établissements de crédit	41
§ 2. Les gérants de fortune	41
Sous-section 2: Les conditions de base	43
§ 1. Être une personne morale	43
§ 2. Obtenir un agrément	43
A. Le contenu de l'agrément	45
B. Les conditions d'agrément	45
1) Administration centrale et siège statutaire au Luxembourg.....	45
2) Infrastructure.....	46
3) Actionnariat	47
4) Honorabilité et expérience professionnelles.....	48
5) Assises financières	48
6) Révision externe	49
7) Participation à un système de garantie	50
C. Le retrait d'agrément.....	50
D. Les sanctions en l'absence d'agrément	51
Chapitre 2: Le client	52
Section 1: L'œuvre de la jurisprudence: du client profane à l'investis- seur averti	52
Section 2: L'encadrement de la loi.....	54
Sous-section 1: Le client professionnel	55
§ 1. Les critères.....	55
A. Une expérience et une compétence de nature à per- mettre une autonomie de décision	55

B. Une capacité à apprécier correctement les risques encourus	56
§ 2. Une liste de professionnels par nature	56
Sous-section 2 : Le client particulier	57
Sous-section 3 : La faculté de demander un changement de statut ..	58
§ 1. Du statut de client professionnel à celui de client particulier.....	58
§ 2. Du statut de client particulier à celui de client professionnel.....	59
A. Les conditions requises.....	59
B. La procédure.....	61
Sous-section 4 : L'actualisation du statut des clients	62
Sous-section 5 : Une catégorisation artificielle	62
§ 1. D'une approche simple vers une distinction simpliste	62
§ 2. Le client particulier : du profane à l'investisseur averti ?.....	63
A. La diversité des clients particuliers	63
B. La prise en compte de la connaissance et de l'expérience du client	65
C. La cohérence de l'approche.....	66
Chapitre 3 : Le dépositaire des actifs gérés	68
Section 1 : Comptes individuels et comptes globaux	68
Sous-section 1 : Une pratique strictement encadrée	69
Sous-section 2 : Avantages et inconvénients du compte global	70
Section 2 : L'absence de responsabilité du dépositaire du fait de la gestion.....	70
 Titre II	
L'analyse des besoins du client	75
Chapitre 1 : La détermination du profil du client ou le test dit « d'adéquation »	76
Section 1 : La notion de profil	76
Sous-section 1 : La genèse de la notion	76
Sous-section 2 : L'ancrage de la notion.....	77
Sous-section 3 : Les composantes de la notion.....	79
§ 1. La situation financière du client.....	79
§ 2. La connaissance et l'expérience du client.....	81

A. Le principe	81
B. L'application du principe à la gestion discrétionnaire	82
§ 3. Les objectifs du client.....	83
Section 2: La portée de l'obligation.....	84
Sous-section 1: Un exercice naturellement contradictoire.....	85
Sous-section 2: La nécessité d'une consignation écrite.....	86
Sous-section 3: L'approbation formelle du client	87
Sous-section 4: L'éventualité d'investigations supplémentaires.....	87
Sous-section 5: L'actualisation périodique du profil	89
Section 3: La force obligatoire du profil	89
Chapitre 2: Le choix de la stratégie d'investissement.....	90
Section 1: La notion de stratégie	91
Section 2: L'obligation d'information.....	92
Sous-section 1: La portée du principe	92
Sous-section 2: L'obligation d'information appliquée à la gestion ..	93
§ 1. Le degré d'information	93
§ 2. Le support de l'information	94
§ 3. Le contenu de l'information.....	96
Section 3: Le devoir de conseil.....	96
Section 4: L'obligation de mise en garde.....	97
Sous-section 1: La notion	98
Sous-section 2: L'application à la gestion de portefeuille.....	99
Chapitre 3: Profil du client et stratégie d'investissement: de la concordance aux dissonances légitimes.....	100
Section 1: Stratégie volontairement divergente du profil.....	100
Section 2: Stratégie nécessairement divergente du profil.....	101
 Deuxième partie	
La conclusion du mandat de gestion	103
Titre I	
La qualification juridique du contrat de gestion	107
Chapitre 1: Mandat ou louage d'ouvrage?.....	107

Section 1 : Une divergence doctrinale.....	108
Section 2 : Plaidoyer en faveur du mandat.....	109
Sous-section 1 : Mandat ou commission	110
Sous-section 2 : Les traits du louage d'ouvrage.....	110
Sous-section 3 : L'intérêt du client	111
Chapitre 2 : Contrat consensuel ou contrat solennel?.....	112
Section 1 : Une classification déterminante	113
Sous-section 1 : Consensualisme et formalisme	113
Sous-section 2 : L'enjeu de la classification	113
Sous-section 3 : Une classification désormais difficile	114
Section 2 : Des textes équivoques.....	115
Sous-section 1 : Les textes avant Mifid	115
§ 1. L'ancien article 36-1 de la loi relative au secteur financier.	115
§ 2. La circulaire 2000/15 de la C.S.S.F.....	116
Sous-section 2 : L'après Mifid	117
§ 1. L'article 37-3 (7) de la loi relative au secteur financier.....	117
§ 2. Le règlement grand-ducal du 13 juillet 2007	118
§ 3. La circulaire 07/307 de la C.S.S.F.....	119
Section 3 : La confirmation jurisprudentielle du caractère consensua- liste du mandat de gestion	120
Chapitre 3 : Contrat d'adhésion et contrat de consommation.....	122
Section 1 : L'article 1135-1 du Code civil	123
Section 2 : La loi du 25 août 1983 relative à la protection juridique du consommateur	124
Section 3 : Risque effectif et ébauches de solutions	127
Sous-section 1 : Un contrat équilibré	127
Sous-section 2 : Un contrat opposable	127
§ 1. Des clauses soumises à une acceptation spéciale	128
§ 2. Un contrat négocié	128
A. Une négociation précontractuelle	129
B. Une négociation post-contractuelle.....	129

Titre II	
La rédaction du mandat de gestion	131
Chapitre 1: Les clauses essentielles	132
Section 1: L'objet du mandat	132
Sous-section 1: L'objet vu sous l'angle dynamique: le caractère discrétionnaire ou concerté de la gestion	132
Sous-section 2: L'objet vu sous l'angle matériel: la notion de por- tefeuille.....	133
§ 1. La constitution du portefeuille à gérer.....	134
§ 2. L'identification des actifs et la valorisation du portefeuille .	134
§ 3. La ségrégation du portefeuille en gestion.....	134
§ 4. Une libre disposition de l'intégralité du portefeuille	135
§ 5. Un portefeuille stable	135
Section 2: La stratégie d'investissement.....	136
Sous-section 1: La description de la stratégie	136
§ 1. Les stratégies standardisées.....	137
§ 2. Les stratégies personnalisées.....	139
Sous-section 2: Le changement de stratégie.....	139
Section 3: Les investissements autorisés	140
Sous-section 1: Une liste des instruments financiers et opérations éligibles	142
Sous-section 2: Une information sur les instruments financiers et opérations éligibles.....	142
Sous-section 3: L'exigence du consentement préalable du client pour certains investissements	143
Section 4: La responsabilité du gestionnaire.....	144
Sous-section 1: Une obligation de moyens	144
Sous-section 2: La limitation ou l'exonération de responsabilité en cas de dommage résultant d'une faute légère	145
§ 1. Le recours peu fréquent aux clauses limitatives de respon- sabilité	145
§ 2. La pratique usuelle des clauses exonératoires de responsa- bilité	146
§ 3. L'impossibilité de limiter ou d'écarter la responsabilité en cas de faute lourde ou de dol.....	146
Sous-section 3: L'exonération de responsabilité en cas de dom- mage résultant d'une cause étrangère	147

Section 5 : La rémunération du gestionnaire.....	149
Sous-section 1 : Le principe de la commission de gestion.....	150
Sous-section 2 : Les modalités de calcul	150
Sous-section 3 : Les modalités de paiement	151
§ 1. Le moment du paiement.....	151
§ 2. Le mode de paiement	152
Sous-section 4 : La licéité des commissions globales ou « all in »	152
Section 6 : Le rapport de gestion.....	154
Sous-section 1 : Le contenu du rapport de gestion	154
Sous-section 2 : La périodicité du rapport de gestion	155
Sous-section 3 : La communication du rapport de gestion.....	155
Chapitre 2 : Les autres clauses usuelles.....	156
Section 1 : La délégation de la gestion.....	156
Section 2 : L’approbation tacite et la prescription d’action	158
Sous-section 1 : La clause d’approbation tacite	159
§ 1. Une simple présomption d’acceptation des écritures.....	159
§ 2. Une ratification de la gestion elle-même?	160
§ 3. Essai de synthèse	161
Sous-section 2 : La clause de prescription.....	162
Section 3 : La durée du mandat.....	163
Sous-section 1 : La faculté de résiliation	163
Sous-section 2 : La clause <i>post-mortem</i>	164
Section 4 : La langue du contrat.....	165
Sous-section 1 : Une offre diversifiée	166
Sous-section 2 : Une langue de référence	167
Section 5 : Le droit applicable et le règlement des litiges.....	167
Sous-section 1 : La clause de droit applicable.....	167
Sous-section 2 : La clause de règlement des litiges	169
 Troisième partie	
L’exécution du mandat de gestion	171
Titre I	
Les obligations du gestionnaire	175
Chapitre 1 : L’obligation de gérer au mieux.....	175

Section 1: Un objectif et non un résultat: le caractère aléatoire de la gestion.....	176
Section 2: La nécessaire preuve d'une faute	178
Section 3: Une appréciation <i>in abstracto</i>	180
Chapitre 2: L'obligation de rendre compte	181
Section 1: La forme du compte rendu.....	182
Section 2: Le contenu du compte rendu	183
Section 3: La périodicité du compte rendu.....	187
Sous-section 1: Le compte rendu ordinaire	187
Sous-section 2: Le compte rendu exceptionnel	189
§ 1. Le facteur de déclenchement.....	190
A. La notion de seuil	190
B. Un seuil convenu.....	191
§ 2. Le délai de réaction.....	192
§ 3. Une obligation qui outrepassé toute instruction de « poste restante »	192
Titre II	
La mise en jeu de la responsabilité du gestionnaire	195
Chapitre 1: Les conditions de la responsabilité du gestionnaire..	195
Section 1: La faute.....	195
Sous-section 1: La violation des règles de conduite.....	196
§ 1. Le droit des clients de se prévaloir des règles de conduite..	196
A. La position des juridictions luxembourgeoises	197
B. Une jurisprudence éphémère... ..	198
§ 2. Les agissements constitutifs de faute.....	199
A. Le défaut de loyauté.....	200
1. La rotation du portefeuille	201
2. Les manipulations de marché	202
3. L'inégalité de traitement entre clients	203
B. Une information lacunaire.....	204
C. L'inadéquation de la stratégie d'investissement au profil du client	206
Sous-section 2: La violation des règles organisationnelles.....	207
§ 1. L'adéquation des moyens humains	207
A. Un personnel suffisant.....	207

B. Un personnel compétent	208
§ 2. L'adéquation des moyens matériels	208
Sous-section 3 : La violation des règles du mandat.....	209
§ 1. Le dépassement des limites du mandat.....	209
§ 2. L'interférence d'un tiers dans la relation mandant-manda- taire	211
§ 3. Le mauvais usage de la délégation.....	211
Sous-section 4 : La violation de principes communément admis en matière de gestion.....	213
§ 1. La diversification du portefeuille	213
A. La diversification quantitative	213
B. La diversification qualitative	214
§ 2. La liquidité du portefeuille	215
Section 2 : Le préjudice	215
Sous-section 1 : La détermination du préjudice indemnisable	216
§ 1. La nature du préjudice indemnisable	216
§ 2. La quantification du préjudice indemnisable	217
Sous-section 2 : La relativité du préjudice indemnisable.....	218
§ 1. Le risque inhérent à la stratégie d'investissement.....	218
§ 2. L'appréciation globale du portefeuille	219
§ 3. L'appréciation sur la durée.....	220
Section 3 : Le lien de causalité	221
Sous-section 1 : Le principe.....	221
Sous-section 2 : La pluralité de causes	222
Chapitre 2 : Les limites à la responsabilité du gestionnaire	223
Section 1 : Le fait d'un tiers	224
Sous-section 1 : Le délégataire de gestion.....	224
Sous-section 2 : Le conseiller du gestionnaire	225
Section 2 : Le fait de la victime.....	226
Sous-section 1 : La recherche inconsidérée du profit	226
Sous-section 2 : L'information trompeuse	227
Sous-section 3 : L'immixtion dans la gestion	228
Sous-section 4 : L'absence de suivi	230
Sous-section 5 : Les retraits et liquidations intempestifs.....	232

Titre III	
Les incidents perturbant la gestion.....	235
Chapitre 1: La saisie-arrêt.....	235
Chapitre 2: La saisie pénale.....	238
Section 1: Quelques difficultés.....	238
Section 2: L'expérience suisse.....	240
Section 3: Perspectives luxembourgeoises.....	241
Chapitre 3: Les embargos.....	243
Titre IV	
La résolution des litiges.....	245
Chapitre 1: La résolution amiable.....	245
Chapitre 2: La résolution amiable assistée.....	247
Section 1: La médiation.....	247
Sous-section 1: Les principales caractéristiques de la médiation.....	248
Sous-section 2: Les avantages de la médiation.....	249
Section 2: La médiation de la C.S.S.F.....	250
Sous-section 1: Le rôle de la C.S.S.F.....	250
Sous-section 2: La procédure.....	251
Sous-section 3: L'efficacité de la procédure.....	252
Chapitre 3: La résolution contentieuse.....	252
Section 1: Le droit applicable au mandat de gestion.....	253
Sous-section 1: Le droit applicable selon le choix des parties.....	254
Sous-section 2: Le droit applicable à défaut de choix des parties.....	255
Sous-section 3: L'éventuelle application du droit du pays du consommateur.....	257
§ 1. Le principe.....	257
§ 2. L'application du principe à l'activité de gestion de portefeuille.....	258
Section 2: La juridiction compétente.....	259

Sous-section 1 : La juridiction compétente selon le choix des parties.....	260
Sous-section 2 : La juridiction compétente à défaut de choix des parties.....	260
Sous-section 3 : L'éventuelle compétence de la juridiction du pays du consommateur	260
Quatrième partie	
La fin du mandat de gestion	263
Titre I	
L'extinction du mandat par la volonté des parties.....	267
Chapitre 1 : La révocation par le mandant	267
Section 1 : Une révocation à tout moment.....	267
Section 2 : La forme de la révocation	268
Section 3 : Les effets de la révocation à l'égard des tiers	269
Chapitre 2 : La renonciation par le mandataire	270
Titre II	
L'extinction du mandat par la disparition des parties.....	273
Chapitre 1 : Le décès du mandant	273
Section 1 : La connaissance du décès.....	273
Section 2 : Les risques de déshérence du portefeuille.....	274
Sous-section 1 : Un cas de conscience.....	274
Sous-section 2 : La gestion d'affaires au secours du gestionnaire.....	274
Section 3 : De l'intérêt d'une clause <i>post-mortem</i>	275
Chapitre 2 : La cessation d'activité du mandataire	276
Section 1 : La suspension des activités du mandataire.....	277
Section 2 : Le retrait d'agrément	278
Section 3 : Les situations de sursis de paiement ou de liquidation du mandataire	279
Sous-section 1 : Le sursis de paiement.....	280
Sous-section 2 : La liquidation judiciaire	281

Conclusion

Vers une gestion de portefeuille exclusivement électronique..... 283

La conclusion du mandat de gestion..... 284

Le compte rendu de gestion..... 285

La responsabilité du gestionnaire 285

Index 287