

# Table des matières

<b>Sommaire</b> .....	5
<b>Préface</b> .....	7
<b>Introduction</b> .....	9
<b>Chapitre 1 : La notion de gestion de portefeuille</b> .....	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
<b>Chapitre 2 : Le cadre législatif et réglementaire</b> .....	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	
<b>La phase précontractuelle</b> .....	33
Titre I	
Les parties en présence .....	37
<b>Chapitre 1: Le gestionnaire</b> .....	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
<b>Chapitre 2: Le client</b> .....	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
<b>Chapitre 3 : Le dépositaire des actifs gérés .....</b>	<b>68</b>
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
<b>Chapitre 1 : La détermination du profil du client ou le test dit « d'adéquation » .....</b>	<b>76</b>
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
<b>Chapitre 2: Le choix de la stratégie d'investissement.....</b>	<b>90</b>
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
<b>Chapitre 3: Profil du client et stratégie d'investissement: de la concordance aux dissonances légitimes.....</b>	<b>100</b>
Section 1: Stratégie volontairement divergente du profil.....	100
Section 2: Stratégie nécessairement divergente du profil.....	101
 Deuxième partie	
<b>La conclusion du mandat de gestion .....</b>	<b>103</b>
Titre I	
La qualification juridique du contrat de gestion .....	107
<b>Chapitre 1: Mandat ou louage d'ouvrage?.....</b>	<b>107</b>

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
<b>Chapitre 2 : Contrat consensuel ou contrat solennel?.....</b>	<b>112</b>
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
<b>Chapitre 3 : Contrat d'adhésion et contrat de consommation.....</b>	<b>122</b>
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
<b>Chapitre 1: Les clauses essentielles</b> .....	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
<b>Chapitre 2 : Les autres clauses usuelles.....</b>	<b>156</b>
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	
<b>L’exécution du mandat de gestion .....</b>	<b>171</b>
Titre I	
Les obligations du gestionnaire .....	175
<b>Chapitre 1 : L’obligation de gérer au mieux.....</b>	<b>175</b>

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
<b>Chapitre 2: L'obligation de rendre compte</b> .....	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
<b>Titre II</b>	
La mise en jeu de la responsabilité du gestionnaire .....	195
<b>Chapitre 1: Les conditions de la responsabilité du gestionnaire..</b>	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
<b>Chapitre 2 : Les limites à la responsabilité du gestionnaire .....</b>	<b>223</b>
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
<b>Chapitre 1: La saisie-arrêt.....</b>	<b>235</b>
<b>Chapitre 2: La saisie pénale.....</b>	<b>238</b>
Section 1: Quelques difficultés.....	238
Section 2: L'expérience suisse.....	240
Section 3: Perspectives luxembourgeoises.....	241
<b>Chapitre 3: Les embargos.....</b>	<b>243</b>
Titre IV	
La résolution des litiges.....	245
<b>Chapitre 1: La résolution amiable.....</b>	<b>245</b>
<b>Chapitre 2: La résolution amiable assistée.....</b>	<b>247</b>
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
<b>Chapitre 3: La résolution contentieuse.....</b>	<b>252</b>
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	
<b>La fin du mandat de gestion</b> .....	263
Titre I	
L'extinction du mandat par la volonté des parties.....	267
<b>Chapitre 1 : La révocation par le mandant</b> .....	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
<b>Chapitre 2 : La renonciation par le mandataire</b> .....	270
Titre II	
L'extinction du mandat par la disparition des parties.....	273
<b>Chapitre 1 : Le décès du mandant</b> .....	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
<b>Chapitre 2 : La cessation d'activité du mandataire</b> .....	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