

REPUBLIQUE ET



CANTON DE GENEVE

POUVOIR JUDICIAIRE

C/14985/2013

ACJC/1794/2019

**ARRÊT**

**DE LA COUR DE JUSTICE**

**Chambre civile**

**DU MARDI 3 DECEMBRE 2019**

Entre

**Monsieur A**\_\_\_\_\_, domicilié \_\_\_\_\_ [VD], appelant d'un jugement rendu par la 14ème Chambre du Tribunal de première instance de ce canton le 21 décembre 2018, comparant par Me Shelby du Pasquier, avocat, route de Chêne 30, 1211 Genève 6, en l'étude duquel il fait élection de domicile,

et

**B**\_\_\_\_\_ **LTD**, sise \_\_\_\_\_, Iles Vierges Britanniques, intimée, comparant par Me Jean-Philippe Klein, avocat, rue de l'Athénée 15, case postale 368, 1211 Genève 12, en l'étude duquel elle fait élection de domicile.

Le présent arrêt est communiqué aux parties par plis recommandés du 18 décembre 2019.

---

---

**EN FAIT**

**A. a.a** C\_\_\_\_\_, né en 1937, de nationalité algérienne, est domicilié en Algérie. Avant d'être à la retraite, il était commerçant-exportateur de \_\_\_\_\_. Sur une période de trois ans, son chiffre d'affaires s'est monté à 40'000'000 EUR.

Durant sa carrière, il s'est occupé d'affaires importantes. Entre 1992 et 1995, il a négocié la dette algérienne envers D\_\_\_\_\_ [pays] et s'est chargé de la rembourser. Cette dette se montait à 22'000'000 USD. Il a personnellement pris en charge les 16% de cette dette, part que l'Etat algérien lui a ensuite remboursée, puis a éteint le reste de la dette par le biais de l'exportation de \_\_\_\_\_. Sans diplôme, il s'est formé "*sur le tas*" et n'a pas de connaissances particulières dans le domaine de la finance.

**a.b** A\_\_\_\_\_, domicilié à E\_\_\_\_\_ (Vaud), est actif dans la gestion de patrimoine. Après avoir travaillé au service de [la banque] F\_\_\_\_\_, il a décidé de se mettre à son compte dès l'année 2003, d'abord par le biais d'une entreprise en raison individuelle puis, à partir de 2011, au travers de G\_\_\_\_\_ SA dont il est l'unique administrateur.

**a.c** Dans le cadre de son activité de gestionnaire indépendant, A\_\_\_\_\_ était en relation avec [la banque] H\_\_\_\_\_ à Genève.

**b.** C\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ se sont connus alors que le premier était titulaire d'un compte auprès de F\_\_\_\_\_. Lorsqu'il a quitté cet établissement bancaire, A\_\_\_\_\_ en a informé C\_\_\_\_\_.

C\_\_\_\_\_ reprochait alors à F\_\_\_\_\_ le fait que son argent ne lui rapportait rien.

**c.** Par "*contrat de mandat de gestion*" du 28 décembre 2004, C\_\_\_\_\_ a confié à A\_\_\_\_\_ "*la gestion, à titre non-décrétionnaire, de tous les avoirs qui sont et/ou seront déposés sur le compte susmentionné. A cet effet, le gérant est autorisé à effectuer, en tout temps, toute opération ou transaction qu'il estimera nécessaire ou utile, après avoir eu l'accord explicite du client*".

Le profil d'investissement visait un "*rendement absolu (sous forme de placements directs, fonds de placements et/ou produits alternatifs y compris hedge funds)*". Le gérant pouvait investir entre 0% et 100% des avoirs en liquidités, obligations, actions ou produits alternatifs.

**d.** En juillet 2006, sur conseil de A\_\_\_\_\_, C\_\_\_\_\_ a fait appel à I\_\_\_\_\_ SA pour créer le J\_\_\_\_\_ TRUST à qui il a transféré son patrimoine, d'une valeur d'environ 6'000'000 EUR.

---

e. Le J\_\_\_\_\_ TRUST détient 100% de la société B\_\_\_\_\_ LTD, laquelle a son siège à K\_\_\_\_\_ (Iles Vierges Britanniques). C\_\_\_\_\_ n'est pas organe de cette société.

I\_\_\_\_\_ SA était le *trustee* du J\_\_\_\_\_ TRUST. C'est A\_\_\_\_\_ qui a mis C\_\_\_\_\_ en relation avec cette société pour la constitution du *trust*. Il connaissait à l'époque son dirigeant, L\_\_\_\_\_, à qui il avait déjà présenté un autre client.

M\_\_\_\_\_ LTD est la société administratrice de B\_\_\_\_\_ LTD.

N\_\_\_\_\_, au bénéfice d'un Master en commerce international et d'un diplôme du STEP (*Society of Trust and Estate Practitioners*), a été employé de I\_\_\_\_\_ SA de 2005 à 2011, puis administrateur de M\_\_\_\_\_ LTD. Dans le cadre du présent litige, il a été entendu en tant que représentant de B\_\_\_\_\_ LTD.

f. Le 27 juillet 2006, B\_\_\_\_\_ LTD a ouvert un compte (n° 1\_\_\_\_\_) auprès de [la banque] H\_\_\_\_\_ à Genève. A teneur des documents bancaires, l'ayant droit économique était I\_\_\_\_\_ SA, en sa qualité de *trustee* du J\_\_\_\_\_ TRUST. C\_\_\_\_\_ ne faisait pas partie des "*personnes autorisées à signer*".

g.a Le 5 octobre 2006, B\_\_\_\_\_ LTD, représentée par M\_\_\_\_\_ LTD, et A\_\_\_\_\_ ont conclu un "*contrat de mandat de gestion*" des avoirs déposés sur le compte précité.

A teneur de ce contrat, B\_\_\_\_\_ LTD a confié à A\_\_\_\_\_ "*la gestion, à titre discrétionnaire, de tous les avoirs qui sont et/ou seront déposés sur le compte susmentionné. A cet effet, le gérant est autorisé à effectuer, en tout temps, toute opération ou transaction qu'il estimera nécessaire ou utile, sans avoir à en informer au préalable le client*".

Le profil d'investissement visait un "*rendement absolu (sous forme de placements directs, fonds de placements et/ou produits alternatifs y compris hedge funds)*", étant précisé que le gérant pouvait investir entre 0% et 100% des avoirs en liquidités, obligations, actions ou produits alternatifs (ch. 3). Le gérant n'était en principe pas autorisé à faire des opérations directes sur des produits dérivés (ch. 4). Sa rémunération était fixée en pourcentage des actifs sous gestion (ch. 5). Tout rabais accordé par le dépositaire au gérant devait être mis dans son intégralité au profit du client (ch. 6). Le contrat, de durée indéterminée, était résiliable en tout temps et perdurait au-delà du décès du client, sauf avis écrit de résiliation (ch. 7). Il était régi par le droit suisse avec un for à Genève (ch. 8).

g.b Le 12 septembre 2011, G\_\_\_\_\_ SA et B\_\_\_\_\_ LTD, représentée par C\_\_\_\_\_, ont conclu un "*contrat de mandat de gestion*", à teneur duquel cette dernière a donné mandat à G\_\_\_\_\_ SA de gérer ses avoirs placés en compte n° 1\_\_\_\_\_ à H\_\_\_\_\_ à Genève (ch. 1). La gestion était discrétionnaire (ch. 2.1),

le gérant ne pouvant en principe pas rendre ce compte débiteur (ch. 2.3). Le contrat, dénonçable en tout temps (ch. 9), perdurait au-delà du décès du client, sauf révocation écrite (ch. 10).

Ce contrat précise à son ch. 3 que l'objectif de placement était un "*rendement absolu*", que les types d'actifs étaient a) des "*investissements de type liquidités, obligations, actions, sous forme de placements directs ou fonds de placement ou etfs ou produits structurés*", ainsi que b) des "*investissements de type hedge funds et produits alternatifs*", que le recours à ces types d'actifs était "*libre*", que le risque était "*moyen*" et que l'horizon d'investissement était de 3 à 5 ans.

**g.c** Dans le cadre de la présente procédure, A\_\_\_\_\_ a soutenu que le terme "*rendement absolu*" était à mettre en relation, dans la Convention signée en 2006, avec les pourcentages des produits indiqués (entre 0 et 100 pour chacun), ce qui signifiait "*qu'il n'y a aucune limite au recours à l'un ou l'autre produit*". Dans la mesure où le pourcentage d'actions autorisé était de 100%, cela signifiait qu'on pouvait aller jusqu'à prendre ce risque maximum. D'après lui, B\_\_\_\_\_ LTD avait opté pour une gestion visant un rendement élevé et impliquant un degré de risque correspondant.

B\_\_\_\_\_ LTD a en revanche allégué qu'elle avait souhaité une gestion conservatrice.

**g.d** C\_\_\_\_\_ était habilité par B\_\_\_\_\_ LTD à la représenter dans ses relations avec A\_\_\_\_\_, plus particulièrement à régler les questions liées à la gestion de ses avoirs.

**g.e** Au cours de la relation contractuelle, C\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ ont ainsi continué d'être en relation constante et régulière, comme cela était le cas depuis la conclusion du contrat de gestion de 2004. A ce propos, N\_\_\_\_\_ a indiqué au Tribunal que dès le début, B\_\_\_\_\_ LTD avait autorisé C\_\_\_\_\_ "*à continuer sa relation*" avec A\_\_\_\_\_ et "*à régler les questions des avoirs de B\_\_\_\_\_ LTD*". N\_\_\_\_\_ n'avait pas d'idée sur les compétences de C\_\_\_\_\_ en finance, mais il savait qu'il suivait de près "*ses affaires personnelles*".

Selon A\_\_\_\_\_, après 2006, son partenaire contractuel était B\_\_\_\_\_ LTD, mais C\_\_\_\_\_ continuait d'avoir le contrôle du contrat de gestion. Lorsqu'il voulait faire un nouveau placement qui nécessitait une signature, il demandait celle de C\_\_\_\_\_ qu'il faisait ensuite valider par I\_\_\_\_\_ SA.

**g.f** Lors de leurs rencontres, A\_\_\_\_\_ présentait à C\_\_\_\_\_ le relevé bancaire du jour, émanant de la banque.

Selon C\_\_\_\_\_, il rendait visite à son gestionnaire au maximum quatre fois par an. A\_\_\_\_\_ lui montrait les résultats de son compte et il était content.

---

**g.g** De son côté, B\_\_\_\_\_ LTD, soit pour elle ses organes, avait très peu de contacts directs avec A\_\_\_\_\_. Selon N\_\_\_\_\_, lui-même, C\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ se rencontraient une fois par an environ pour faire le point sur la gestion du *trust* et de la société; il était possible qu'ils aient alors brièvement abordé la gestion des fonds confiée à A\_\_\_\_\_, mais cet aspect n'était pas nécessaire dans la mesure où toute la gestion était déléguée à C\_\_\_\_\_.

**g.h** B\_\_\_\_\_ LTD recevait de [la banque] H\_\_\_\_\_ toute la correspondance bancaire, et notamment celle relative à chaque transaction, ainsi que les relevés de fortune.

**g.i** Ni C\_\_\_\_\_, ni B\_\_\_\_\_ LTD n'ont jamais réagi en rapport avec une opération particulière effectuée par le gestionnaire de fortune.

**g.j** Par lettre recommandée du 27 mars 2012, C\_\_\_\_\_ a résilié le mandat de gestion confié à G\_\_\_\_\_ SA. Par lettre du 5 avril 2012, la résiliation a été confirmée par les organes de B\_\_\_\_\_ LTD.

**B. a.a** En 2005, suite aux conseils de A\_\_\_\_\_, C\_\_\_\_\_ a donné son accord pour que ce dernier investisse dans le [fonds] O\_\_\_\_\_ (ci-après : "le O\_\_\_\_\_").

**a.b** A\_\_\_\_\_ a ainsi souscrit, en date du 4 avril 2005, 15'844 parts (catégorie 2\_\_\_\_\_) pour une valeur de 1'000'000 EUR.

**a.c** En août 2005, A\_\_\_\_\_ a investi 1'043'755 EUR supplémentaires pour l'acquisition de 13'320 parts du O\_\_\_\_\_ (catégorie 3\_\_\_\_\_).

**a.d** A teneur d'un document de vingt pages rédigé en français, intitulé "*O\_\_\_\_\_ - Memorandum de placement privé - Fond d'investissement dédié à l'or -*", le fonds était divisé en \_\_\_\_\_ catégories ("classes") de parts, chacune pouvant être émise en série et en nombre illimité. S'agissant des parts 2\_\_\_\_\_ et des parts 3\_\_\_\_\_, elles étaient souscrites en euros et acquises pour une durée de 2 ans.

Ce *Memorandum* indique par ailleurs en page 2 : "*il est tenu pour établi que les investisseurs du Fonds sont des investisseurs sophistiqués et suffisamment informés, ayant une culture financière et une pratique des affaires leur permettant d'évaluer les avantages et les risques d'un tel investissement*".

Toujours d'après ce document, l'objectif de ce fonds était "*d'investir dans le marché de l'or en achetant directement auprès des mines d'or*".

Il n'est pas contesté que le fonds avait comme objectif initial le financement d'un site d'extraction d'or en construction au P\_\_\_\_\_ [pays].

Le *Memorandum* mentionne à cet égard l'existence d'une mine au P\_\_\_\_\_, mais n'indique pas que celle-ci ne fonctionnait pas encore, ni qu'il s'agissait de financer la construction du site d'extraction.

C\_\_\_\_\_ a paraphé toutes les pages du *Memorandum* en 2005. Entendu à ce sujet, il a déclaré avoir signé ce document, dans la mesure où il faisait "*entière confiance*" à A\_\_\_\_\_. Ce dernier ne lui avait toutefois jamais expliqué que l'investissement consistait à financer une mine d'or.

Selon B\_\_\_\_\_ LTD, C\_\_\_\_\_ était convaincu que l'investissement consistait en l'achat d'or physique. Devant la Cour, elle admet qu'il aurait dû s'apercevoir, en signant le *Memorandum*, qu'il s'agissait d'investir dans un fonds. A\_\_\_\_\_ ne l'aurait cependant pas informé qu'il s'agissait de financer un "*projet*" visant à construire une usine d'extraction d'or, et non pas d'un fonds déjà opérationnel et performant.

**a.e** Lorsque C\_\_\_\_\_ a transféré sa fortune au J\_\_\_\_\_ TRUST, celle-ci comprenait les parts de catégories 2\_\_\_\_\_ et 3\_\_\_\_\_ du O\_\_\_\_\_, dont la propriété est passée au *trust*.

**b.a** Au 31 décembre 2006, les fonds sous gestion, évalués à 7'104'310 EUR, étaient répartis comme suit :

<b>Liquidités</b>	<b>37'443 EUR</b>	0.53%
<b>Placements à terme</b>	<b>1'471'284 EUR</b>	20.71%
<b>Obligations et placements similaires</b>	<b>257'434 EUR</b>	3.62%

<b>Actions et placements similaires dont :</b>	<b>495'058 EUR</b>	6.97%
2'406,928 parts Q_____/4_____ EUR	374'350 EUR	
<b>Investissements alternatifs dont principalement :</b>	<b>4'831'213 EUR</b>	68%
900'000 Notes R_____/6_____	825'480 EUR	
5'158 Reg. Parts R_____/7_____	120'852 EUR	
2'013'348 Red. Shares S_____ LTD EUR	288'487 EUR	
15'844 Trust Units 2_____ O_____	1'790'847 EUR	
13'320 Trust Units 3_____ O_____	1'067'198 EUR	

50'136 actions T____ LTD/8____ (European)	60'495 EUR	
664'778 actions T____/8____ (Neutral)	551'859 EUR	
<b>Fonds mixtes et placements similaires</b>	<b>11'888 EUR</b>	0.17%

**b.b** Entre le 25 et le 29 janvier 2007, A\_\_\_\_ a investi 1'300'000 EUR supplémentaires dans des *hedge funds* (fait admis, cf. réponse du 6 mai 2014, commentaire ad 12-15 de la demande, p. 10) :

- 300'000 EUR dans le fonds T\_\_\_\_/8\_\_\_\_ EUROPEAN
- 700'000 EUR dans le fonds T\_\_\_\_ [World] EUR
- 300'000 EUR dans le fonds Q\_\_\_\_/5\_\_\_\_ EUR.

Ces trois investissements ont remplacé une grande partie des placements à terme et des obligations ou placements similaires.

**b.c** Ainsi, dès 2007, l'essentiel de la fortune de B\_\_\_\_ LTD (à savoir quasiment 90%) était placé dans des investissements alternatifs (62.97%, représentant alors une valeur de 4'650'168 EUR) ou des fonds mixtes (25.97% représentant alors une valeur de 1'917'916 EUR).

**b.d** Au 18 avril 2007, les fonds sous gestion, évalués à 7'384'886 EUR, étaient répartis comme suit :

<b>Liquidités</b>	<b>60'448 EUR</b>	0.82%
<b>Placements à terme</b>	<b>658'846 EUR</b>	8.92%
<b>Obligations et placements similaires</b>	<b>97'468 EUR</b>	1.32%
<b>Actions et placements similaires</b>	<b>0 EUR</b>	
<b>Investissements alternatifs/fonds mixtes</b>	<b>4'650'168 EUR</b>	62.97%
Composés comme suit :	<b>1'917'916 EUR</b>	25.97%
900'000 Notes R____/6____	829'350 EUR	
5'158 Reg. Parts R____/7____	119'717 EUR	
2'013'348 Red. Shares S____ LTD EUR	288'438 EUR	

15'844 Trust Units 2_____ O_____	1'917'916 EUR	
13'320 Trust Units 3_____ O_____	1'090'375 EUR	
286'727 actions T_____ LTD /8_____ (European)	370'727 EUR	
664'778 actions T_____/8_____ (Neutral)	559'351 EUR	
4'653'636 actions T_____/8_____ (World)	709'075 EUR	
2'406'928 parts Q_____/4_____ EUR	380'174 EUR	
2'260'568 parts Q_____ LTD/5_____ EUR Shares	302'961 EUR	
<b>Fonds mixtes et placements similaires</b>	<b>11'888 EUR</b>	0.17%

c. Le 15 mai 2007, les 15'844 parts (catégorie 2\_\_\_\_\_ ) du O\_\_\_\_\_ (acquises en 2005 par C\_\_\_\_\_ pour 1'000'000 EUR) ont été remboursées à B\_\_\_\_\_ LTD par le fonds à hauteur de 1'958'179.69 EUR. Ce montant a été crédité sur le compte de la société.

D'après B\_\_\_\_\_ LTD, C\_\_\_\_\_ n'avait pas été interpellé par l'important profit généré, dès lors qu'il croyait avoir investi dans de l'or et que l'évolution, sur papier, de l'investissement dans le O\_\_\_\_\_ était précisément conforme à l'évolution du cours de l'or.

Les graphiques "U\_\_\_\_\_" [plate-forme d'échange pour l'or et l'argent] des cours de l'or, produits et non contestés en appel, présentent une valeur de l'ordre de 11'000 EUR/kg en avril 2005 et de 16'000 EUR/kg en mai 2007.

Selon A\_\_\_\_\_, l'accroissement de la valeur des investissements dans le O\_\_\_\_\_, qui s'était traduit dans le remboursement des parts, pouvait s'expliquer par l'augmentation de la valeur de l'or puisque la valeur des parts dépendait directement du cours de l'or.

**d.a** Le 5 juin 2007, sur conseil de A\_\_\_\_\_ et avec l'accord de C\_\_\_\_\_, B\_\_\_\_\_ LTD a à nouveau investi dans le O\_\_\_\_\_, à hauteur de 2'000'016 EUR, en acquérant de nouvelles parts de la catégorie 2\_\_\_\_\_.

**d.b** Contrairement à ce qui fut le cas en 2005, [la banque] H\_\_\_\_\_ n'a pas voulu souscrire pour le compte de sa cliente puis conserver ces nouvelles parts dans le O\_\_\_\_\_. Celles-ci ont donc été souscrites directement auprès du fonds par B\_\_\_\_\_ LTD. C'est ainsi que I\_\_\_\_\_ SA a instruit H\_\_\_\_\_, en date du 5 juin

2007, de débiter le compte de B\_\_\_\_\_ LTD de 2'000'000 EUR en faveur du O\_\_\_\_\_ avec le motif suivant : "*Souscription du Fonds or O\_\_\_\_\_ Classe 2\_\_\_\_\_ pour un montant total de 2 mio EUR*".

En contrepartie de cet investissement, un certificat – attestant que son porteur est titulaire de 28'562 parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ – a été établi et remis à A\_\_\_\_\_, qui l'a conservé pour le compte de sa cliente.

S'agissant du refus de la banque de souscrire pour le compte de sa cliente, en 2007, de nouvelles parts dans le [fonds] O\_\_\_\_\_, A\_\_\_\_\_ a indiqué : "*J'ignore pourquoi H\_\_\_\_\_, qui avait souscrit les premiers investissements dans le O\_\_\_\_\_, a refusé de souscrire celui de 2007. Les banques changent parfois leur pratique sans raison*".

**d.c** Dès lors qu'elles n'avaient pas été souscrites *via* [la banque] H\_\_\_\_\_, ces nouvelles parts n'ont pas figuré sur les relevés de fortune établis par la banque.

**d.d** En août 2007, les parts de la catégorie 3\_\_\_\_\_, souscrites en 2005 par C\_\_\_\_\_, sont arrivées à échéance. Le O\_\_\_\_\_ n'a alors pas été en mesure de les rembourser.

**e.** Au 31 décembre 2007, à teneur des documents établis par H\_\_\_\_\_, les fonds sous gestion, évalués à 5'596'506 EUR, étaient répartis comme suit :

<b>Liquidités</b>	<b>11'224 EUR</b>	0.20%
<b>Placements à terme</b>	<b>378'952 EUR</b>	6.77%
<b>Obligations et placements similaires</b>	<b>97'411 EUR</b>	1.74%
<b>Investissements alternatifs</b>	<b>5'108'940 EUR</b>	91.29%

**f.a** En juin 2009, le O\_\_\_\_\_ s'est trouvé dans l'incapacité de rembourser à B\_\_\_\_\_ LTD les parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ acquises en 2007.

**f.b** Devant l'impossibilité de rembourser les parts souscrites – non seulement par B\_\_\_\_\_ LTD – à leurs échéances, les administrateurs du O\_\_\_\_\_ ont décidé de convertir l'ensemble des parts du fonds en des actions de la société V\_\_\_\_\_ SA.

**f.c** En avril et juin 2011, B\_\_\_\_\_ LTD a reçu 412'917 actions V\_\_\_\_\_ en contrepartie de ses parts de la catégorie 2\_\_\_\_\_ et 157'526 actions V\_\_\_\_\_ en contrepartie de ses parts de la catégorie 3\_\_\_\_\_.

Ces actions ont été intégrées au portefeuille de B\_\_\_\_\_ LTD et figurent sur les relevés de fortune établis par H\_\_\_\_\_.

En l'absence de nouvelles de C\_\_\_\_\_, B\_\_\_\_\_ LTD a pensé que tout était en ordre et elle n'a pas réagi à cette conversion.

g. Au 30 juin 2011, la valeur totale du portefeuille était de 9'589'640 EUR selon le détail suivant :

<b>Liquidités</b>	<b>883 EUR</b>	0.01%
<b>Placements à terme</b>	<b>53'306 EUR</b>	0.56 %
<b>Obligations et placements similaires</b>	-	-
<b>Actions et placements similaires</b>	<b>7'250'876 EUR</b>	75.61%
dont principalement :		
570'443 actions V_____ SA	6'845'316 EUR	72.38%
<b>Investissements alternatifs</b>	<b>2'290'208 EUR</b>	23.88%
dont principalement :		
900'000 Notes R_____/6_____	1'075'230 EUR	
5'158 Reg. Parts R_____/7_____	168'357 EUR	
360'537 Red. W_____/10_____	537'777 EUR	
R_____/9_____		
286,727 actions T_____ LTD/8_____ (European)	80'754 EUR	
664,778 actions T_____/8_____ (Neutral)	262'594 EUR	
4'653,636 actions T_____/8_____ (World)	-----	
2'406,928 parts Q_____/4_____ EUR	-----	
2'260,568 parts 10_____	165'496 EUR	
Q_____ LTD/5_____ EUR		

h. Au 31 mars 2012, la valeur globale des actifs sous gestion s'élevait à 8'198'317 EUR :

<b>Liquidités</b>	<b>3'311 EUR</b>	0.04%
-------------------	------------------	-------

<b>Actions et placements similaires</b>	<b>5'954'007 EUR</b>	72.62%
dont 570'443 actions V_____ comptabilité à hauteur d'une valeur effective de	5'784'292 EUR	
<b>Investissements alternatifs dont</b>	<b>2'249'272 EUR</b>	27.44%
5'158 Reg. Parts R_____/7_____	167'687 EUR	
900'000 Notes R_____/6_____	1'053'900 EUR	12.86%
360'537 Red. W_____/10_____ R_____/9_____	512'323 EUR	
286,727 actions T_____ LTD/8_____ (European)	80'487 EUR	
664,778 actions T_____/8_____ (Neutral)	273'244 EUR	
4'653,636 actions T_____/8_____ (World)	Cours inconnu	
2'406,928 parts Q_____/4_____ EUR	Cours inconnu	
2'260,568 parts 10_____ Q_____ LTD/5_____ EUR	161'631 EUR	

**C. a.** A partir du mois d'avril 2008 et jusqu'en février 2011, A\_\_\_\_\_ a annoté à la main les relevés de fortune établis par [la banque] H\_\_\_\_\_ qu'il remettait à C\_\_\_\_\_ à l'occasion de leurs rencontres.

**b.** Sur le relevé du 25 avril 2008, il a ajouté le montant de 2'600'284 EUR correspondant à la valeur des 28'562 parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ du O\_\_\_\_\_ à un taux de 91.04, et a rectifié la valeur globale des avoirs en 8'229'799 EUR (au lieu de 5'629'515 EUR).

**c.** Sur le relevé du 26 mars 2009, les "*cours inconnus*" des actions Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_ et des actions [du fonds] T\_\_\_\_\_ ont été remplacés par "181.00" et "170.49" et les valeurs de 435'653 EUR, respectivement 793'398 EUR, ont été ajoutées. Les valeurs de 1'062'536 EUR et de 2'926'748 EUR ont été ajoutées pour les 13'320 parts de catégorie 3\_\_\_\_\_ et les 28'562 parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ du O\_\_\_\_\_. La valeur globale a été rectifiée en 8'232'453 EUR (au lieu de 3'014'118 EUR).

**d.** Les relevés des 28 janvier 2010, 5 avril 2010 et 7 février 2011 ont également été corrigés à la main, la valeur globale étant portée à 8'549'898 EUR (au lieu de

---

2'818'421 EUR), 8'560'572 EUR (au lieu de 2'827'4124 EUR) et 9'493'193.76 EUR (au lieu de 2'933'110 EUR).

e. A\_\_\_\_\_ a allégué que les annotations manuscrites relatives aux fonds Y\_\_\_\_\_ (soit les actions Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_ et T\_\_\_\_\_) correspondaient à ce qui pouvait être récupéré dans la liquidation des fonds. S'agissant des parts dans le O\_\_\_\_\_, il s'agissait de la valeur réelle de ces dernières. Il apportait les annotations en présence de C\_\_\_\_\_, à qui il fournissait les explications quant au mode de calcul, et ce dernier était, selon lui, un homme suffisamment averti pour comprendre les annotations manuscrites. A\_\_\_\_\_ avait investi pour d'autres clients dans le O\_\_\_\_\_.

f. Selon N\_\_\_\_\_, lorsque B\_\_\_\_\_ LTD avait observé la baisse des avoirs qui ressort des relevés de fortune, elle ne s'était pas inquiétée dans la mesure où elle savait que C\_\_\_\_\_ était en relation avec A\_\_\_\_\_. Celui-là l'aurait alertée au besoin. Elle n'avait aucune raison de s'inquiéter des choix d'investissements de A\_\_\_\_\_ dans la mesure où elle voyait C\_\_\_\_\_ une fois par année. En ce qui concernait le O\_\_\_\_\_, la société avait signé le bon de souscription pour 2'000'000 EUR et elle savait donc que cet argent était hors portefeuille. L'autre raison de la baisse du portefeuille découlait des investissements dans les fonds Y\_\_\_\_\_ dont elle était au courant.

g. C\_\_\_\_\_ a quant à lui expliqué avoir découvert en 2010, lors d'une conversation avec A\_\_\_\_\_, que le portefeuille de la société contenait des fonds liés à l'escroquerie X\_\_\_\_\_. C'était approximativement à cette même date que celui-là avait commencé à lui présenter des relevés de compte annotés, lui disant que ces chiffres manuscrits étaient officiels à la banque. Les relevés lui étaient présentés déjà annotés. Ces annotations indiquaient clairement le nom "O\_\_\_\_\_". Il n'y avait toutefois jamais prêté attention, ni demandé ce que cela voulait dire, puisque seul le résultat l'intéressait et que la mention "H\_\_\_\_\_" indiquée sur chaque relevé le rassurait. A son avis, A\_\_\_\_\_ se rendait compte qu'il ne lisait absolument rien, sauf les chiffres. Il avait commencé à se méfier de A\_\_\_\_\_ à partir de 2010, à la suite de la découverte des investissements dans les fonds "Y\_\_\_\_\_".

**D.** a. La mine d'or de Z\_\_\_\_\_, sise au P\_\_\_\_\_, est exploitée par la société AA\_\_\_\_\_ SA, dont AB\_\_\_\_\_, homme d'affaires [du] P\_\_\_\_\_, était l'actionnaire majoritaire au moment des faits litigieux.

b. En \_\_\_\_\_ 2005 le [fonds] O\_\_\_\_\_ a été créé selon le code civil québécois. Le fonds est domicilié au Maroc.

c. En 2005, la société AA\_\_\_\_\_ SA et le O\_\_\_\_\_ se sont entendus sur le financement de la construction par le fonds de deux usines de production d'or

---

d'une capacité minimum de 11'000 tonnes par jour moyennant une livraison à terme à son profit de 150'000 onces.

**d.** AB \_\_\_\_\_ était l'un des administrateurs du O \_\_\_\_\_.

A \_\_\_\_\_ en était le *trustee* à partir de l'été 2005.

**e.** En raison de nombreux problèmes, l'exploitation de la mine a pris du retard et l'extraction de l'or ne s'est pas faite comme prévue. La mine ne sera d'ailleurs inaugurée qu'en 2012.

**f.** Par conséquent, faute d'activité dans la mine, le fonds n'a plus été en mesure de procéder au remboursement des parts souscrites par les différents investisseurs.

**g.** Pour cette raison, le O \_\_\_\_\_ a décidé le 20 juin 2009 de créer V \_\_\_\_\_ SA dans le but de convertir les parts du fonds en actions d'une société cotée à la bourse de AC \_\_\_\_\_ [Allemagne].

**h.** V \_\_\_\_\_ SA est une société de droit allemand. Elle se concentre sur des investissements dans des entreprises d'exploration et minières ouest-africaines, et notamment dans le domaine de l'or et d'autres métaux précieux. Elle a fait son entrée en bourse le \_\_\_\_\_ 2010. Elle détient 25% du capital de AA \_\_\_\_\_ SA.

**i.** C'est dans ce contexte que B \_\_\_\_\_ LTD a reçu les actions V \_\_\_\_\_, en remplacement des parts des catégories 2 \_\_\_\_\_ et 3 \_\_\_\_\_ qu'elle détenait.

**j.** Selon A \_\_\_\_\_, les problèmes liés au retard dans l'exploitation de la mine n'étaient apparus que fin 2007. Il s'était rendu en 2008 au P \_\_\_\_\_. Il y avait alors une "*usine test*" qui produisait 1'000 tonnes d'or par jour. A son retour du P \_\_\_\_\_, il avait indiqué à C \_\_\_\_\_ que l'usine tournait mais qu'il y avait du retard. En 2007, à l'échéance des parts 3 \_\_\_\_\_, il avait réclamé leur remboursement. AB \_\_\_\_\_ lui avait alors expliqué qu'il ne pouvait pas rembourser l'intégralité des premiers investissements parce qu'il avait besoin de fonds pour construire une usine capable de produire 10'000 tonnes d'or par jour. Il n'avait pas informé B \_\_\_\_\_ LTD de cette situation et pensait en avoir discuté avec C \_\_\_\_\_, sans toutefois en être sûr. Actuellement, la mine produisait 10'000 tonnes de minerai par jour et AB \_\_\_\_\_ devrait être capable d'honorer l'engagement pris à l'égard de B \_\_\_\_\_ LTD. Au moment de souscrire de nouvelles parts de catégorie 2 \_\_\_\_\_, A \_\_\_\_\_ ignorait que les parts de catégorie 3 \_\_\_\_\_ n'allaient pas être remboursées.

**k.** Le témoin AD \_\_\_\_\_, administrateur du O \_\_\_\_\_ depuis sa création et responsable du directoire de V \_\_\_\_\_ SA jusqu'en avril 2014, a déclaré que le O \_\_\_\_\_ attendait un prêt de 200 millions de dollars d'un client de [la banque] AE \_\_\_\_\_, mais le cadre supérieur de AE \_\_\_\_\_ s'était dédit de cet

---

investissement. De ce fait, il n'y avait plus d'argent pour terminer l'usine de raffinage d'or; c'était à fin 2008. La situation avait été exposée en 2009 aux associés [du fonds] O\_\_\_\_\_ et la solution qui avait été choisie avait été la création de V\_\_\_\_\_ SA, société allemande par laquelle un appel de capitaux à travers la bourse de AC\_\_\_\_\_ était possible. Pour pouvoir établir une concordance entre la valeur des certificats O\_\_\_\_\_ et des actions V\_\_\_\_\_ une évaluation de [la société] AF\_\_\_\_\_ avait été sollicitée.

Toujours selon ce témoin, la mine était actuellement exploitée, mais pas à plein puisqu'il manquait la cyanuration et qu'elle travaillait en gravimétrie. V\_\_\_\_\_ SA était en liquidation, mais toujours cotée en bourse. Son actif avait été estimé à 345 millions de dollars par son liquidateur judiciaire, cette étude n'ayant été communiquée à personne. V\_\_\_\_\_ SA espérait que l'activité de la mine pourrait être étendue ultérieurement, ce qui ferait peut-être monter le cours de l'action, mais ce n'était pas certain immédiatement puisqu'il y avait des litiges jugés et non soldés entre V\_\_\_\_\_ SA et AA\_\_\_\_\_ SA. Le cours de l'action était de 0.75 à 0.80 EUR.

**l.** C\_\_\_\_\_ soutient n'avoir jamais été au courant de la situation de la mine d'or, ni de la conversion en actions V\_\_\_\_\_.

**m.** En première instance, il a été admis que le marché des actions V\_\_\_\_\_ SA était peu liquide; seules 12'000 actions en moyenne avaient été échangées en 2011 et 2012 et 14'000 en 2013. B\_\_\_\_\_ LTD a précisé qu'une vente des 570'443 actions aurait dû s'échelonner sur plusieurs semaines, voire davantage, avec tous les aléas de fluctuation des cours.

**E. a.** Les fonds T\_\_\_\_\_ [World] et Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_ étaient des *feeder funds* Y\_\_\_\_\_, gérés par X\_\_\_\_\_, ce que A\_\_\_\_\_ a admis en première instance (cf. réponse du 6 mai 2014, n. 38, p. 11; réplique du 27 février 2015, ad n. 40-41, p. 6).

Selon A\_\_\_\_\_, au moment d'investir dans ces fonds, le risque apparaissait très faible. Ces fonds procuraient des rendements "*certes pas spectaculaires, mais réguliers*". Il avait donc investi en toute quiétude, comme de nombreux gérants. Sur le relevé de fortune du 26 mars 2009, il avait mentionné la dernière valeur connue des parts des fonds Y\_\_\_\_\_, étant à l'époque persuadé que les sommes investies seraient entièrement récupérées.

**b.** A\_\_\_\_\_ a également indiqué, en première instance déjà, que ces fonds étaient eux-mêmes suffisamment diversifiés (cf. duplique du 25 février 2015, ad. n. 38, p. 6), précisant que cela résultait notamment de leurs *factsheet* respectifs (cf. audience de débats principaux du 12 décembre 2017).

---

c. Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, C\_\_\_\_\_ et A\_\_\_\_\_ ont signé un document dont le contenu est le suivant :

*"Affaire X\_\_\_\_\_*

*Monsieur,*

*Je vous serais reconnaissance de bien vouloir m'indiquer comment et quand vous allez solutionner le suspens cité en marge ?" suivi de la signature de C\_\_\_\_\_.*

*Puis "Je vois actuellement trois solution : 1) Dès que possible je compte vous racheter personnellement les parts des fonds cités en marge à leurs derniers cours (NAV) publiés; 2) Le procès actuellement en cours des fonds cités en marge contre les dépositaires se soldent en faveur du fonds, il y aura donc automatiquement remboursement; 3) Les dépositaires eux-mêmes se décident de rembourser les clients du fonds cité en marge" suivi de la signature de A\_\_\_\_\_.*

Interrogé au sujet de ce document, A\_\_\_\_\_ a déclaré qu'après avoir évoqué la situation avec C\_\_\_\_\_, en particulier les conséquences de l'escroquerie de X\_\_\_\_\_, il était mal à l'aise, car C\_\_\_\_\_ le tenait pour responsable de la situation. Il était désolé de ce qui s'était passé, de sorte qu'il lui avait dit que si un jour il en avait les moyens, il aurait racheté ses parts.

d. Dans le cadre des procédures collectives de remboursement engagées aux Etats-Unis, B\_\_\_\_\_ LTD a récupéré les montants suivants :

- 282'566.59 EUR sur ses 286'727 parts dans le fonds T\_\_\_\_\_/8\_\_\_\_\_ EUROPEAN SHARES.
- 424'161.6 EUR sur ses parts dans le fonds T\_\_\_\_\_/8\_\_\_\_\_ NEUTRAL SHARES.
- 157'378.61 EUR (128'307.70 EUR le 31 décembre 2012, 26'606.89 EUR le 30 octobre 2017 et 2'464.02 EUR) sur les parts dans le fonds Q\_\_\_\_\_/5\_\_\_\_\_ EUR SHARES.
- 241'570.24 EUR (109'267.37 EUR le 17 octobre 2017, 65'476.66 EUR le 26 décembre 2017 et 66'826.21 EUR le 29 juin 2018) sur les parts dans le fonds T\_\_\_\_\_/8\_\_\_\_\_ (WORLD).
- 152'475.30 EUR sur les parts dans le fonds Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_.

F. Par lettre du 12 juin 2012, après résiliation du contrat de gestion, C\_\_\_\_\_ a réclamé à A\_\_\_\_\_ le respect de l'engagement pris le 1<sup>er</sup> juillet 2010 et, ce faisant, le versement de 1'434'200 EUR.

---

A\_\_\_\_\_ n'a pas versé cette somme à C\_\_\_\_\_, ni à B\_\_\_\_\_ LTD.

- G. a.** Le 23 janvier 2014, B\_\_\_\_\_ LTD a formé devant le Tribunal de première instance une action en paiement à l'encontre de A\_\_\_\_\_ portant sur des montants de 3'200'000 EUR plus intérêts à 5% dès le 27 mars 2012, à titre de dommage subi pour l'investissement effectué dans le O\_\_\_\_\_ en 2007, et de 1'430'988.78 EUR plus intérêts à 5% dès le 29 juin 2012 contre remise de divers titres liés à l'affaire X\_\_\_\_\_.

Elle a allégué avoir donné pour instruction à A\_\_\_\_\_ d'acquérir de l'or physique, souhaitant une gestion conservatrice. Celui-ci lui avait alors recommandé d'investir dans le O\_\_\_\_\_, sans toutefois lui préciser qu'il s'agissait d'investir dans l'exploitation d'une mine d'or (et non dans de l'or physique).

Selon C\_\_\_\_\_, il avait demandé à A\_\_\_\_\_ d'investir dans de l'or, car le cours augmentait. A\_\_\_\_\_ lui avait dit qu'il allait le faire. C\_\_\_\_\_ lui faisait une "*confiance aveugle*" et pensait avoir acheté des lingots. A\_\_\_\_\_ lui expliquait les choses "*à sa manière*". C'était son gendre, à qui il avait montré les relevés de fortune de [la banque] H\_\_\_\_\_, qui lui avait expliqué qu'il avait en fait investi dans le O\_\_\_\_\_. S'il avait su, il n'aurait jamais investi dans ce fonds, même si A\_\_\_\_\_ le lui avait conseillé. Il n'avait en effet jamais été question d'investir dans une mine d'or au P\_\_\_\_\_.

Lors de son audition, N\_\_\_\_\_ a déclaré ne pas avoir de souvenir "*quant au souhait de Monsieur C\_\_\_\_\_ en matière d'investissement en or*". Il n'avait appris qu'au moment où C\_\_\_\_\_ les avait appelés pour résilier le contrat de gestion que ce dernier avait souhaité investir dans de l'or physique.

D'après C\_\_\_\_\_, A\_\_\_\_\_ se rendait compte qu'il ne lisait rien et que seuls les chiffres l'intéressaient. C\_\_\_\_\_ n'avait jamais posé de questions. Il avait commencé à s'inquiéter en 2010 quand il avait compris qu'il avait investi dans des fonds Y\_\_\_\_\_, mais comme A\_\_\_\_\_ s'était engagé à lui racheter ses parts, il n'était plus en souci. Il a confirmé n'avoir jamais contesté les investissements effectués par A\_\_\_\_\_.

B\_\_\_\_\_ LTD a reproché à A\_\_\_\_\_ une violation fautive du contrat de gestion et un défaut d'information en raison de son conflit d'intérêts entre sa position de gérant et de "*trustee*" du O\_\_\_\_\_. En outre, elle a critiqué la concentration excessive des risques résultant des placements de janvier 2007 dans des fonds Y\_\_\_\_\_.

- b.** A\_\_\_\_\_ a conclu au rejet de la demande.

Il n'avait pas violé ses obligations contractuelles puisque les investissements remis en cause étaient autorisés à teneur du contrat liant les parties. Le reproche d'une concentration excessive des risques n'était pas justifié.

C\_\_\_\_\_ ne lui avait jamais donné d'instruction, ni n'avait émis de souhait. Il n'avait pas connaissance d'un désir de C\_\_\_\_\_ d'investir dans de l'or physique et il n'avait jamais été question, lors de leurs discussions, d'investir dans de l'or physique. A\_\_\_\_\_ exposait sa vision des choses et sa stratégie et C\_\_\_\_\_, y compris après 2006, approuvait.

A\_\_\_\_\_ a précisé qu'il avait toujours été transparent, tant avec B\_\_\_\_\_ LTD qu'avec C\_\_\_\_\_. Il les avait en effet toujours informés de ce qu'il faisait ou entendait faire et n'avait jamais reçu d'objections. En effet, B\_\_\_\_\_ LTD, tout comme C\_\_\_\_\_, savait qu'il avait investi dans le O\_\_\_\_\_ ainsi que dans le fonds Q\_\_\_\_\_ et ils n'avaient jamais réagi. Aussi, B\_\_\_\_\_ LTD avait ratifié, cas échéant même par son silence, les investissements effectués. Concernant le O\_\_\_\_\_, il a précisé qu'en 2007 personne ne savait que ça n'allait pas fonctionner.

**c.** Par ordonnance du 19 août 2014, le Tribunal a condamné B\_\_\_\_\_ LTD à fournir des sûretés d'un montant de 80'000 fr., ce qu'elle a fait en date du 22 septembre 2014.

**d.** Par jugement du 4 avril 2016, il a rejeté la requête d'appel en cause de AB\_\_\_\_\_ formée par A\_\_\_\_\_, réservant le sort des frais avec la décision finale.

**e.** Par jugement du 5 avril 2016, le Tribunal a admis la demande en reddition de comptes formée le 23 janvier 2014 par B\_\_\_\_\_ LTD à l'encontre de A\_\_\_\_\_, ordonnant à celui-ci de remettre à celle-là, dans un délai de 30 jours, toute une série de documents en lien avec le mandat de gestion de fortune de 2006.

A\_\_\_\_\_ a appelé de ce jugement, invoquant un défaut de légitimation passive. Il a fait valoir qu'un transfert de contrat illimité serait intervenu entre lui-même, en raison individuelle, et G\_\_\_\_\_ SA, à laquelle il avait transmis ses activités.

Par arrêt du 16 décembre 2016, la Cours de céans a confirmé le jugement du 5 avril 2016, le rapport contractuel du 5 octobre 2006 entre A\_\_\_\_\_ et B\_\_\_\_\_ LTD n'ayant pas été transféré à G\_\_\_\_\_ SA.

**f.** La cause a été gardée à juger en première instance le 26 juin 2018.

**H.** Par jugement du 21 décembre 2018, le Tribunal a condamné A\_\_\_\_\_ à verser à B\_\_\_\_\_ LTD 839'916.38 EUR plus intérêts moratoires à 5% l'an dès le 6 avril 2012 ainsi que 973'063 EUR plus intérêts moratoires à 5% l'an dès le 29 juin 2012 (ch. 1 du dispositif), mis les frais judiciaires, arrêtés à 64'200 fr. et compensé avec

---

les avances de frais des parties (ch. 2), à la charge de B\_\_\_\_\_ LTD à hauteur de 21'400 fr. et de A\_\_\_\_\_ à hauteur de 42'800 fr., condamné en conséquence ce dernier à verser 41'800 fr. à B\_\_\_\_\_ LTD (ch. 3), condamné A\_\_\_\_\_ à verser 23'800 fr. à B\_\_\_\_\_ LTD à titre de dépens (ch. 4), ordonné la libération de l'intégralité des sûretés en garantie des dépens (80'000 fr.) en faveur de B\_\_\_\_\_ LTD (ch. 5) et débouté les parties de toutes autres conclusions (ch. 6).

En substance, le Tribunal a retenu que C\_\_\_\_\_ était autorisé à représenter B\_\_\_\_\_ LTD et avait conservé son pouvoir décisionnel dans le cadre de la gestion des avoirs confiés à A\_\_\_\_\_. Le profil d'investissement convenu, défini comme "*rendement absolu*", devait permettre à C\_\_\_\_\_ de conserver sa fortune, tout en prenant quelques risques. C\_\_\_\_\_ ne disposait pas de connaissances du milieu de la finance et des produits qui s'y rapportent, si bien que le devoir d'information du gestionnaire était accru. Il n'était pas en mesure de se rendre compte que l'investissement dans le [fonds] O\_\_\_\_\_ était risqué. Le gestionnaire avait violé son devoir d'information à cet égard. Le choix de cet investissement ne correspondait en outre pas au profil convenu et ne pouvait apparaître en 2007 comme étant objectivement dans l'intérêt de sa cliente. A\_\_\_\_\_ avait en outre procédé, en janvier 2007, à des placements déraisonnables également au regard de la répartition des risques. Il n'avait pas prouvé que sa cliente avait consenti à un changement de la stratégie initiale et à une plus grande exposition aux risques du marché. Celle-ci n'avait pas approuvé sa gestion par actes concluants. En revanche, les éléments au dossiers ne permettaient pas de retenir que le gérant avait obtenu, en tant que *trustee* du O\_\_\_\_\_, une rémunération en rapport avec les parts du fonds qu'il avait souscrites pour le compte de ses clients, de sorte qu'il n'avait à cet égard pas failli à son devoir de fidélité. S'agissant du calcul du dommage, la date déterminante était le 6 avril 2012, soit la date de réception par A\_\_\_\_\_ de la lettre de résiliation du mandat de B\_\_\_\_\_ LTD.

- I. a. Par acte déposé au greffe de la Cour de justice le 1<sup>er</sup> février 2019, A\_\_\_\_\_ appelle de ce jugement, qu'il a reçu le 24 décembre 2018 et dont il demande l'annulation, concluant au rejet de la demande en paiement formée par B\_\_\_\_\_ LTD, avec suite de frais et de dépens.

Il produit trois pièces nouvelles, datées des 29 juin, 24 août et 30 août 2018, concernant des distributions complémentaires intervenues dans le cadre d'investissements effectués par B\_\_\_\_\_ LTD.

A\_\_\_\_\_ se prévaut, pour la première fois en appel, du fait que I\_\_\_\_\_ SA et N\_\_\_\_\_ seraient des professionnels de la finance. Il soutient également pour la première fois devant la Cour que les fonds Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_ et T\_\_\_\_\_, dont faisait partie notamment les fonds Q\_\_\_\_\_/5\_\_\_\_\_ et T\_\_\_\_\_ [World], ne constituaient pas des *hedge funds*.

---

**b.** Dans sa réponse du 6 mai 2019, B\_\_\_\_\_ LTD conclut au rejet de l'appel et à la confirmation du jugement entrepris, avec suite de frais et de dépens. Elle qualifie pour la première fois le O\_\_\_\_\_ comme étant un investissement de *private equity*, non autorisé par le contrat de gestion de fortune de 2006.

**c.** A\_\_\_\_\_ a répliqué le 28 mai 2019, persistant dans ses conclusions.

**d.** Le 14 juin 2019, il a déposé de nouvelles écritures, invoquant que des articles de presse récents, qu'il a produits, présentaient L\_\_\_\_\_, administrateur de I\_\_\_\_\_ SA, comme étant un "financier" et "gestionnaire de fortune". Ces documents établiraient que B\_\_\_\_\_ LTD était, à l'époque des faits litigieux, gérée par des experts dans le domaine de la finance et de la gestion du patrimoine.

B\_\_\_\_\_ LTD a contesté la force probatoire de ces articles de journaux et produit un extrait du site internet de I\_\_\_\_\_ SA.

**e.** Par courrier du 25 juin 2019, les parties ont été informées de ce que la cause était gardée à juger.

### **EN DROIT**

**1.** **1.1** Interjeté contre une décision finale (308 al. 1 let. a CPC) auprès de l'autorité compétente (art. 120 al. 1 let. a LOJ) dans le délai utile de trente jours et selon la forme prescrite par la loi (art. 311; 145 al. 1 let.c CPC), l'appel est recevable.

**1.2** 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).

**2.** Au vu du siège de l'intimée aux Iles Vierges Britanniques, la présente cause comporte un élément d'extranéité (art. 1 al. 1 LDIP).

Compte tenu de l'élection de for et de droit prévue par les parties, le Tribunal a admis, à juste titre, la compétence des tribunaux genevois pour connaître du litige et l'application du droit suisse (art. 5 al. 1 et 116 al. 1 et 2 LDIP). Les parties ne le contestent d'ailleurs pas.

**3.** **3.1** Selon l'art. 317 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 produit devant la première instance bien que la partie qui s'en prévaut ait fait preuve de la diligence requise.

**3.2** En l'espèce, les pièces nouvelles produites avec l'appel sont recevables, dès lors qu'elles concernent des distributions survenues après que la cause a été gardée à juger en première instance.

---

L'appelant invoque, pour la première fois en appel, que l'intimée serait gérée par des professionnels de la finance et de la gestion de patrimoine, se prévalant notamment d'articles de presse de juin 2019. Il résulte du dossier que l'appelant connaissait I\_\_\_\_\_ SA, et plus particulièrement son dirigeant L\_\_\_\_\_, avant la constitution du *trust* par C\_\_\_\_\_. C'est lui qui a en effet mis en relation celui-ci avec celle-là. Il ne pouvait dès lors ignorer son domaine d'activité. Il aurait ainsi dû se prévaloir de ses éventuelles connaissances financières en première instance déjà, afin de faire porter les débats également sur cette question. L'appelant ne soutient, ni ne démontre, qu'il lui aurait alors été difficile d'obtenir ces informations ou de formuler des offres de preuve à leur sujet. Partant, invoqués tardivement, ces faits, ainsi que les pièces y relatives produites par les parties, sont irrecevables.

Au demeurant, la force probante des informations résultant d'articles de presse pour établir le degré d'expérience de L\_\_\_\_\_ en matière d'investissements serait très faible.

L'appelant ne saurait au surplus revenir en appel sur la qualification de *hedge funds*, qu'il avait admise en première instance, pour les fonds ayant fait l'objet d'investissements en janvier 2007, faute notamment de se prévaloir de faits ou moyens de preuve nouveaux recevables. Il en va de même de la qualification de *private equity* invoquée par l'intimée pour le O\_\_\_\_\_ et du fait qu'un tel investissement n'aurait pas été autorisé par la lettre du contrat de gestion de fortune de 2006, dans la mesure où ces éléments n'ont pas été allégués, et partant instruits, en première instance.

4. Le litige porte sur la question d'une éventuelle responsabilité de l'appelant dans le cadre du mandat de gestion de fortune que l'intimée lui a confié le 5 octobre 2006.

**4.1.1** Dans le mandat de gestion de fortune (appelé aussi contrat de gestion de fortune), le gérant s'oblige à gérer, dans les termes du contrat, tout ou partie de la fortune du mandant, en déterminant lui-même les opérations boursières à effectuer, dans les limites fixées par le client (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_45/2016 du 20 juin 2016, consid. 2.1 avec références). Le mandat de gestion est un mandat au sens des art. 394 ss CO, au moins en ce qui concerne les devoirs et la responsabilité du gérant (ATF 132 III 460 consid. 4.1; 124 III 155 consid. 2b).

**4.1.2** La responsabilité du gérant étant soumise aux règles du mandat, le gérant est responsable envers le client de la bonne et fidèle exécution du contrat (art. 398 al. 2 CO; ATF 124 III 155 consid. 2b), et lorsque le mandant ne peut obtenir l'exécution parfaite de cette obligation, alors le mandataire est tenu de réparer le dommage en résultant, à moins qu'il ne prouve qu'aucune faute ne lui est imputable (art. 97 al. 1 CO). Sa responsabilité est ainsi engagée à ces quatre

conditions cumulatives : une violation du contrat (sous la forme de l'inexécution ou de la mauvaise exécution d'une obligation), une faute (qui est présumée), un rapport de causalité (naturelle et adéquate) et un dommage (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_41/2016 du 20 juin 2016, consid. 3.4).

S'agissant du fardeau de la preuve (art. 8 CC), il incombe au client de prouver les faits susceptibles de fonder une responsabilité du gérant, à savoir qu'un contrat a été conclu, que le gérant l'a mal exécuté, qu'un dommage est survenu et qu'il existe un lien de causalité entre la mauvaise exécution et le dommage. Le gérant, pour sa part, doit apporter la preuve qu'il n'a pas commis de faute (art. 97 al. 1 CO) et la preuve de faits libératoires tels que de nouvelles instructions données par le client ou la ratification par celui-ci des opérations effectuées en s'écartant des instructions initiales (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_41/2016 du 20 juin 2016, consid.3.5 avec références).

**4.1.3** Le gérant doit exécuter avec soin la mission qui lui est confiée et sauvegarder fidèlement les intérêts légitimes de son mandant, son premier devoir étant d'agir au profit du mandant et de s'abstenir de tout acte susceptible de lui porter préjudice. Le devoir de diligence doit être déterminé de manière objective. S'il doit déployer la diligence due, le gérant ne garantit en revanche aucun résultat (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_45/2016 du 20 juin 2016, consid. 2.2 avec références).

Les personnes qui s'occupent à titre professionnel de gestion de patrimoine, à l'instar du gestionnaire de fortune, ont un devoir particulier d'information envers leurs clients, qui découle de l'obligation de diligence et de fidélité imposée au mandataire par l'art. 398 al. 2 CO. Le contenu de l'obligation d'information du gérant doit être déterminé en fonction de l'état des connaissances du client d'une part et du type d'opérations d'investissement d'autre part. L'expérience du client se détermine essentiellement par le fait de savoir si sa vie professionnelle l'a ou non exposé aux marchés financiers. La fortune que le client possède est sans pertinence sur ce point (ATF 124 III 155 consid. 3a ; arrêts du Tribunal fédéral 4A\_364/2013 du 5 mars 2014 consid. 6.3; 4A\_380/2010 du 16 novembre 2010 consid. 2.1). Le mandataire doit donc s'informer, en questionnant son client, sur le niveau de connaissances de celui-ci et sur sa tolérance au risque (ATF 124 III 155 consid. 3a et les références citées; arrêts 4A\_364/2013 du 5 mars 2014 consid. 6.3; 4A\_380/2010 du 16 novembre 2010 consid. 2.1).

Les investigations du gérant sur l'état des connaissances de son client et sur sa tolérance au risque ("profil client") servent à la conclusion d'un contrat qui y soit adapté. En revanche, ces investigations n'ont aucune portée propre en matière de risques, lorsque les clauses contractuelles sont univoques à cet égard. Ainsi, lorsque le client accepte, à teneur du contrat de gestion de fortune, une stratégie d'investissement risquée et spéculative, il ne peut pas invoquer plus tard l'absence

---

d'investigations dont le résultat aurait dû conduire à une stratégie de placement plus conservatrice (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_140/2011 du 27 juin 2011 consid. 2.1 avec références).

**4.1.4** Le contrat est parfait lorsque les parties ont, réciproquement et d'une manière concordante, manifesté leur volonté. Cette manifestation peut être expresse ou tacite (art. 1 al. 1 et 2 CO).

Pour apprécier la forme et les clauses d'un contrat, le juge doit dans un premier temps s'efforcer de déterminer la commune et réelle intention des parties (art. 18 al. 1 CO), le cas échéant empiriquement, sur la base d'indices (ATF 144 III 93 consid. 5.2.2; 132 III 268 consid. 2.3.2). Constituent des indices à cet égard non seulement la teneur des déclarations de volonté - écrites ou orales -, mais encore le contexte général, soit toutes les circonstances permettant de découvrir la volonté des parties, qu'il s'agisse de déclarations antérieures à la conclusion du contrat ou de faits postérieurs à celle-ci, en particulier le comportement ultérieur des parties établissant quelles étaient à l'époque les conceptions des contractants eux-mêmes (ATF 144 III 93 consid. 5.2.2; 118 II 365 consid. 1). Si la volonté réelle des parties ne peut pas être établie ou si les volontés intimes divergent, le juge doit alors interpréter les déclarations et comportements selon le principe de la confiance, en recherchant comment ceux-ci pouvaient être compris de bonne foi en fonction de l'ensemble des circonstances (interprétation objective; ATF 144 III 93 consid. 5.2.3).

**4.2** En l'espèce, le Tribunal a retenu que C\_\_\_\_\_ était autorisé à représenter l'intimée dans le cadre de ses rapports contractuels avec l'appelant et, d'une manière générale, à prendre toutes les décisions relatives à la gestion des avoirs. Lorsque l'appelant avait besoin d'une signature, il réclamait d'abord celle de C\_\_\_\_\_, ce qui lui permettait ensuite d'obtenir celle des organes de l'intimée. En transférant sa fortune au J\_\_\_\_\_ TRUST, C\_\_\_\_\_ avait donc conservé son pouvoir décisionnel.

Cette appréciation des faits n'est pas contestée en appel. Elle ne prête au demeurant pas le flanc à la critique, dès lors qu'il ressort du dossier que l'appelant avait très peu de contacts directs avec les organes de l'intimée et qu'il était clair pour tous les protagonistes que la gestion des avoirs de celle-ci était entièrement déléguée à C\_\_\_\_\_. L'appelant a d'ailleurs admis qu'après 2006, son partenaire contractuel était l'intimée, mais que C\_\_\_\_\_ continuait d'avoir le contrôle du contrat de gestion.

**4.3** L'état des connaissances financière de l'intimée et sa tolérance au risque doivent ainsi être examinés essentiellement en la personne de C\_\_\_\_\_, dès lors que l'appelant avait parfaitement conscience que les organes de l'intimée n'examineraient pas en détail les opérations proposées.

C'est ainsi en vain que l'appelant tente de se prévaloir, pour la première fois devant la Cour, de la formation de N\_\_\_\_\_, évoquée lors de son audition par le Tribunal, pour soutenir que l'intimée disposait de connaissances avancées en matière de finance. Au demeurant, si N\_\_\_\_\_, qui est au bénéfice d'un Master en commerce international et d'un diplôme du STEP (*Society of Trust and Estate Practitioners*), apparaît avoir une qualification dans le domaine du commerce et de la planification patrimoniale, rien n'indique qu'il posséderait de bonnes connaissances en matière d'investissements financiers et de produits complexes.

C\_\_\_\_\_ est quant à lui un homme d'affaires actif dans le commerce des \_\_\_\_\_. Il dispose d'une solide expérience en matière de négociation commerciale. Avant de confier sa fortune à l'appelant, il avait déjà procédé à des investissements par le biais de F\_\_\_\_\_. Toutefois, la nature de ceux-ci, qui généraient peu de profits, n'est pas connue. Aucun élément du dossier n'indique qu'il avait déjà procédé à d'importants investissements, tels que ceux effectués par le biais de l'appelant, sur les marchés financiers.

L'appelant est ainsi un homme d'affaires averti en matière commerciale. Sans être complètement étranger au monde de la finance en général, il ne saurait toutefois être considéré comme un investisseur qualifié.

**4.4** Les parties s'opposent sur le profil de risque choisi par l'intimée. L'appelant soutient que la gestion convenue entre les parties comportait un degré certain de risque, l'intimée souhaitant un gain constant. Celle-ci allègue en revanche que la gestion devait être conservatrice, C\_\_\_\_\_ ayant souhaité investir dans de l'or physique.

Le contrat de mandat de gestion signé le 5 octobre 2006 prévoit le même objectif de rendement et les mêmes libertés du gérant en matière d'allocation des actifs que le contrat signé en 2004 entre C\_\_\_\_\_ et l'appelant. A teneur de ces conventions, la stratégie d'investissement convenue visait un "*rendement absolu*". Le Tribunal s'est notamment fondé sur des définitions publiées sur internet pour qualifier ces termes. On ne saurait toutefois tenir compte des offres de preuve ainsi recueillies, puisque le fait qu'elle tendent à établir n'est pas notoire et qu'elles n'ont pas été soumises aux débats par les parties. L'interprétation du contrat doit avoir lieu à la lumière des éléments présents au dossier, étant précisé qu'aucune offre de preuve recevable ne précise le sens communément admis pour la locution précitée dans le milieu de la finance.

Le contrat de gestion de 2006 prévoyait une gestion de type discrétionnaire, le gestionnaire pouvant investir de 0% à 100% dans des avoirs sous gestion en liquidités, obligations, actions ou produits alternatifs, y compris *hedge funds*. Ces indications plaident en faveur d'une gestion comportant un degré de risque certain, étant précisé que les *hedge funds* comportent une possibilité de gain élevée mais

---

aussi un risque accru (cf. arrêt du Tribunal fédéral 4C\_205/2006 du 21 février 2007, consid. 3.3). Bien que C\_\_\_\_\_ soutienne avoir signé tout ce que lui présentait l'appelant, en qui il avait entièrement confiance, sans lire les documents, d'autres éléments au dossier viennent conforter cette interprétation.

Tout d'abord, C\_\_\_\_\_ avait retiré son patrimoine de F\_\_\_\_\_ pour le confier à l'appelant, dans la mesure où il estimait que les investissements effectués par cette banque n'étaient pas suffisamment rentables.

En outre, la page de garde du *Memorandum* lié au O\_\_\_\_\_, qu'il avait signé en 2005 dans son intégralité, ainsi que la deuxième page de ce document indiquent clairement qu'il s'agissait d'un fonds s'adressant à des investisseurs sophistiqués, ayant une culture financière et une pratique des affaires financières leur permettant d'évaluer les avantages et les risques d'un tel investissement. Les allégués de C\_\_\_\_\_, soutenant qu'il avait paraphé le *Memorandum* sans prêter attention à son contenu ne sont pas crédibles, dans la mesure où, selon les déclarations de N\_\_\_\_\_, il suivait de près ses affaires personnelles, ce qui est du reste conforté par le fait qu'il était constamment et régulièrement en contact avec l'appelant et que, nonobstant le pouvoir discrétionnaire du gérant de fortune, il a lui-même signé en 2007 la documentation liée au O\_\_\_\_\_ et autorisé expressément chaque investissement fait dans ce fonds. Si C\_\_\_\_\_ pouvait avoir une grande confiance en ce dernier, rien ne permet de penser qu'il aurait aveuglément signé chacune des pages du *Memorandum*. Aussi, si le O\_\_\_\_\_ a pu lui être présenté comme étant en relation avec le cours de l'or, C\_\_\_\_\_ ne pouvait ignorer qu'il s'agissait d'investir dans un fonds spéculatif, l'attention des investisseurs étant clairement attirée sur les risques dudit investissement.

Au demeurant, en mai 2007, les parts de catégories 2\_\_\_\_\_ acquises dans le O\_\_\_\_\_ en 2005 pour 1'000'000 EUR ont été remboursées à hauteur de 1'958'179 EUR, générant ainsi un profit de près de 100%. L'intimée n'a pas été interpellée par un tel rendement, acceptant de réinvestir dans ce même fonds 20 jours plus tard un montant de l'ordre de 2'000'000 EUR. Si C\_\_\_\_\_, qui disposait de peu de connaissances en matière d'investissements, pouvait légitimement penser que le rendement obtenu en mai 2007 était lié à l'évolution positive du cours de l'or, cette dernière n'était alors que de l'ordre de 45% (11'000 EUR/kg en avril 2005 portés à 16'000 EUR/kg en mai 2007), de sorte qu'il ne pouvait de bonne foi penser que le fonds, ayant procuré des gains de près de 100% en moins de deux ans, pouvait se calquer uniquement sur le cours de l'or et correspondre ainsi à une gestion conservatrice. Au demeurant, en investissant 2'000'000 EUR supplémentaires dans le O\_\_\_\_\_ en 2007, l'intimée a porté la somme totale investie alors dans ce fonds à environ 3'000'000 EUR (comprenant les parts de catégorie 3\_\_\_\_\_ acquises en 2005 et non encore arrivée à échéance en juin 2007), ce qui correspond à environ 40% du portefeuille confié alors à

---

l'appelant (40% de 7'384'866 EUR). Au vu de ces éléments, le comportement de l'intimée laisse fortement penser qu'elle souhaitait obtenir des gains élevés et, partant, acceptait la prise de risques conséquente sur l'ensemble du portefeuille soumis à la gestion de l'appelant.

Par ailleurs, le contrat de mandat de gestion signé entre l'intimée et G\_\_\_\_\_ SA en septembre 2011 prévoit une gestion discrétionnaire avec libre recours à des classes d'actifs présentant des risques (notamment *hedge funds* et produits alternatifs), le degré de risque étant qualifié de "moyen". Cette description de stratégie d'investissement étaye l'appréciation effectuée au paragraphe précédent au sujet du contrat conclu en 2006, dans la mesure où rien ne permet de penser que l'intimée ait souhaité en 2011 une stratégie plus agressive qu'en 2006. Cette dernière a continué à confier la gestion discrétionnaire de ses avoirs à l'appelant, en signant en 2011 un contrat avec la société nouvellement créée par celui-ci, malgré le fait que ses participations dans le O\_\_\_\_\_ avaient déjà été converties en actions V\_\_\_\_\_ et que l'appelant lui avait exposé la situation des investissements faits dans les *feeder funds* Y\_\_\_\_\_. Même à supposer que C\_\_\_\_\_ n'ait alors pas réalisé que le O\_\_\_\_\_ n'avait pas été à même de respecter ses engagements, soit de rembourser les parts de catégories 3\_\_\_\_\_ et 2\_\_\_\_\_ arrivées à échéance en août 2007, respectivement juin 2009, et que toutes les parts détenues dans le fonds avaient été converties en actions V\_\_\_\_\_, il avait néanmoins alors connaissance du fait que certains investissements effectués par l'appelant étaient liés à l'escroquerie X\_\_\_\_\_, puisque, selon ses propres dires, il avait appris l'existence de ce lien en 2010. Or, en 2011, il était déjà notoire que les *feeder funds* Y\_\_\_\_\_ constituaient des fonds liés à une gestion spéculative. Dans ces conditions, l'intimée apparaît peu crédible lorsqu'elle soutient n'avoir pas consenti à une gestion comportant des risques. Si tel avait été le cas, les pertes sur les investissements Y\_\_\_\_\_ aurait dû l'interpeller et, quand bien même elle aurait décidé de continuer de faire confiance à l'appelant, elle aurait manifestement examiné plus attentivement le contrat qui lui était proposé en 2011 et n'aurait pas accepté le libre recours à des types d'actifs risqués, tels que des *hedge funds*.

Enfin, le fait que la constitution du *trust* répondait à des inquiétudes d'ordre successorales de C\_\_\_\_\_, âgé alors de 69 ans, n'est pas suffisant pour retenir la volonté de l'intimée de poursuivre une gestion conservatrice. L'intimée n'a par ailleurs pas établi que son représentant aurait donné l'ordre ou eu pour intention, au début de la relation contractuelle, d'investir dans de l'or physique.

Au vu de ces éléments, il sera retenu que la volonté commune et réelle des parties, au moment de la conclusion du contrat de mandat de gestion de 2006, était celle de poursuivre une stratégie d'investissement visant des profits importants et

---

comportant un degré de risque correspondant, l'intimée ayant notamment autorisé un libre recours à des investissements dans des *hedge funds*.

5. Il y a lieu de déterminer si, dans le cadre de ce mandat, l'appelant a failli à ses obligations en investissant dans le O\_\_\_\_\_ en 2007 et dans les fonds Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_\_ et T\_\_\_\_\_ [World].

**5.1** Dans le mandat de gestion, le gérant qui dispose d'un pouvoir de gestion défini largement ne répond que des pertes résultant d'opérations déraisonnables, c'est-à-dire d'opérations qu'un professionnel n'aurait raisonnablement et objectivement pas entreprises (arrêts du Tribunal fédéral 4A\_140/2011 cité consid. 2.2.3; 4C\_285/1993 du 5 mai 1994 consid. 2c, publié in SJ 1994 729).

La concentration excessive des placements en un seul titre constitue une opération déraisonnable (arrêts du Tribunal fédéral 4A\_90/2011 précité consid. 2.2.3; 4C\_385/2006 consid. 5.2, publié in SJ 2007 I 499). En effet, le gérant diligent doit diversifier son portefeuille en répartissant les risques entre différents types d'instruments financiers. Les investissements ne doivent en outre pas être concentrés sur le même actif au sein d'une catégorie (EMCH/RENZ/ARPAGAU, *Das schweizerische Bankgeschäft*, 7ème éd., 2011, n. 1637, p. 555; GUGGENHEIM, *Les contrats de la pratique bancaire*, 5<sup>ème</sup> éd., 2014 n. 824 et ss, p. 276 et s).

Lorsqu'une gestion plutôt conservatrice a été convenue, le pourcentage des placements à revenus variables ne dépasse en principe pas les 40% de la fortune totale du client. Ce pourcentage est normalement supérieur à 50% lorsque les parties ont convenu d'une gestion plus agressive (GUGGENHEIM, *Les contrats de la pratique bancaire*, 5<sup>ème</sup> éd., 2014 n. 825 et s, p. 276 et s).

**5.2** En l'espèce, le Tribunal a retenu que l'explication du gérant de fortune s'agissant du refus de [la banque] H\_\_\_\_\_ de souscrire pour le compte de sa cliente une nouvelle fois dans le O\_\_\_\_\_ n'était pas satisfaisante. Soit le gérant s'était satisfait de cette réponse sans se demander pourquoi la banque avait changé de pratique, auquel cas, il avait fait preuve de négligence, soit il savait ou avait compris que la banque considérait ce fonds, domicilié au Maroc, comme particulièrement risqué et n'entendait pas qu'on puisse la mettre en cause en cas de problème. De surcroît, le gérant avait ajouté ne pas être certain d'avoir informé sa cliente ou C\_\_\_\_\_ de ce refus, ce qui, à nouveau, constituait soit une négligence, soit un acte intentionnel destiné à cacher la réalité, plus particulièrement à cacher le caractère hasardeux de ce financement. A cela s'ajoutait le fait que le fonds était domicilié au Maroc, qu'il n'était sans doute pas considéré par la FINMA comme étant équivalent à un fonds étranger autorisé, que le gérant ne pouvait ignorer qu'il investissait l'argent de ses clients dans un fonds qui, démarré en 2005, ne fonctionnait toujours pas en 2007. D'ailleurs, dans ses écritures il avait utilisé le terme "*financement*". Or, il s'agissait effectivement de financer un projet plutôt

---

que d'investir dans un fonds existant et ayant fait ses preuves, ce que ni la cliente, ni C\_\_\_\_\_ ne pouvaient savoir. Un tel "investissement" ne correspondait à l'évidence pas au profil convenu. Le fait d'avoir choisi d'investir une deuxième fois dans le O\_\_\_\_\_, en 2007, ne pouvait apparaître au gérant comme étant objectivement dans l'intérêt de sa cliente.

**5.3** L'appelant conteste cette appréciation, soutenant que cet investissement s'inscrivait dans la stratégie voulue par l'intimée et que, le 5 juin 2007, aucun problème relatif au O\_\_\_\_\_ n'était alors connu des parties ou n'aurait pu l'être; le premier défaut de remboursement n'était intervenu qu'en août 2007 et les problèmes de production dans la mine d'or de Z\_\_\_\_\_ n'avaient été connus des parties qu'en 2008.

**5.4** S'il est vrai que le refus de [la banque] H\_\_\_\_\_ de souscrire dans le O\_\_\_\_\_ en 2007 et l'explication de l'appelant au sujet de ce refus ("*J'ignore pourquoi H\_\_\_\_\_, qui avait souscrit les premiers investissements dans le O\_\_\_\_\_ (ceux de 2005) a refusé de souscrire celui de 2007; les banques changent parfois leur pratique sans raison*") peuvent constituer des indices en faveur d'un investissement particulièrement hasardeux, ces derniers ne sont néanmoins pas suffisants pour retenir que tel était effectivement le cas.

Au demeurant, contrairement à ce que le Tribunal a retenu, le dossier ne contient aucune déclaration du gérant, par laquelle ce dernier admettrait ne pas être certain d'avoir informé sa cliente de ce refus. Il résulte en revanche des déclarations de N\_\_\_\_\_ que l'intimée savait que cet investissement n'avait pas été souscrit par la banque, dans la mesure où il était hors portefeuille. C\_\_\_\_\_ ne pouvait en outre ignorer ce fait, dès lors que ces actifs faisaient manifestement défaut sur les relevés de fortune de H\_\_\_\_\_. Ces relevés de fortune faisaient l'objet d'entrevues entre lui-même et le gérant. Il ne pouvait ainsi échapper à C\_\_\_\_\_, homme d'affaires averti, que les relevés de fortune, soit notamment celui du 25 avril 2008, présentait des fonds sous gestion d'environ 5'629'515 EUR seulement, alors que le portefeuille confié valait plus de 7'000'000 EUR. Il paraît dès lors peu crédible que l'intimée n'ait pas été interpellée par ces éléments et qu'elle n'ait reçu aucune explication satisfaisante de son gérant à ce sujet.

Par ailleurs, les autres éléments pris en considération par le Tribunal, soit la domiciliation du fonds au Maroc, le fait qu'il n'était sans doute pas considéré par la FINMA comme étant équivalant à un fonds étranger et le fait que les retards dans le fonctionnement étaient nécessairement connus de l'appelant en 2007 n'emportent pas la conviction de la Cour, puisqu'il n'existe au dossier aucune offre de preuve établissant que la situation financière du fonds et ses perspectives d'avenir auraient en juin 2007 conduit tout gérant raisonnable à renoncer à cet investissement. Il n'est au demeurant pas prouvé que l'appelant, en tant que *trustee* du fonds, aurait eu accès à des informations de première main démontrant que le

retard pris dans l'exploitation de la mine était tel que le remboursement des parts souscrites apparaissait fortement compromis. Il ressort à cet égard du témoignage de AD\_\_\_\_\_ que jusqu'à la fin de l'année 2008, les administrateurs du O\_\_\_\_\_ pensaient obtenir les fonds nécessaires pour terminer l'usine de raffinage d'or.

Ainsi, l'investissement dans le O\_\_\_\_\_ s'inscrit dans la stratégie de gestion agressive voulue par l'intimée, au terme du contrat de gestion de fortune signé en 2006. L'appelant n'a par ailleurs pas manqué à son devoir de diligence en conseillant cet actif.

**5.5** Le Tribunal a retenu qu'en choisissant, en janvier 2007, d'investir 1'300'000 EUR dans des *hedge funds*, ce qui avait augmenté à 88.94% le pourcentage de fortune investie dans les produits les plus risqués, le gérant avait procédé à des placements déraisonnables, dès lors que ces derniers ne correspondaient pas au profil de gestion de sa cliente et qu'ils ne respectaient en outre pas le principe de la répartition des risques. S'agissant de l'investissement dans les parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ du O\_\_\_\_\_ en juin 2007, il avait persisté à violer le principe de diversification, ainsi que la stratégie convenue.

Comme il a été exposé plus haut (consid. 5.4), le choix du O\_\_\_\_\_ en juin 2007 est conforme à la stratégie de gestion convenue avec l'intimée. Il en va de même des investissements dans les fonds Q\_\_\_\_\_ et T\_\_\_\_\_ en janvier 2007, l'intimée ayant souhaité une gestion agressive.

Reste à examiner si ces investissements ont créé une concentration excessive donnant lieu à une opération déraisonnable.

L'intimée a soutenu en première instance que tel avait été le cas, puisque le gérant avait investi en janvier 2007 1'300'000 EUR supplémentaires dans des fonds risqués, liés à l'escroquerie X\_\_\_\_\_ et que le portefeuille avait été investi à raison de 40% dans le O\_\_\_\_\_.

L'appelant a allégué à cet égard que les parties avaient valablement dérogé au principe de diversification des risques.

Il résulte du contrat de gestion de fortune que la cliente, qui a opté pour une gestion agressive, n'a souhaité imposer aucune limite de pourcentage pour les placements à revenus variables ou par type d'actifs autorisés. Cette interprétation est corroborée par le fait qu'elle a elle-même expressément autorisé un investissement massif, de l'ordre de 40%, dans un seul instrument, à savoir le O\_\_\_\_\_, afin d'obtenir un rendement élevé. C\_\_\_\_\_ ne pouvait alors ignorer qu'en procédant ainsi, il exposait les avoirs en gestion à une concentration importante de risques, la chute de la valeur du fonds pouvant avoir un impact important sur l'ensemble de la fortune.

---

Dans ces conditions, il y a lieu d'admettre qu'une exposition à des placements à revenus variables (*investissements alternatifs/fonds mixtes*) de 88.94%, bien qu'élevée, s'inscrit encore dans la stratégie d'investissement convenue. L'intimée n'a au surplus formé aucun autre grief s'agissant des fonds Q\_\_\_\_\_/4\_\_\_\_ et T\_\_\_\_ [World], pour lesquels l'appelant a allégué depuis de début de la procédure, sans être contredit, qu'ils suivaient une stratégie de placement diversifiée. Les opérations effectuées dans ceux-ci en janvier 2007 ne peuvent dès lors être qualifiées de déraisonnables.

En revanche, il ressort de la procédure qu'en investissant dans le O\_\_\_\_, l'intimée concentrait une grande partie de ses avoirs sur des titres dépendant de l'exploitation d'une mine d'or. Avec la souscription des parts de catégorie 2\_\_\_\_ du O\_\_\_\_ en juin 2007, 40% du portefeuille en gestion s'est trouvé ainsi exposé à un seul et même risque. Or, si l'intimée avait conscience qu'elle investissait une grande partie de ses avoirs dans un même fonds, elle n'apparaît pas avoir été suffisamment informée du fait que celui-ci n'assurait pas une gestion diversifiée, mais se concentrait sur l'exploitation d'une mine d'or. La lecture du *Memorandum* ne permettait pas à l'intimée de se rendre compte de ce manque de diversification et l'appelant n'a ni précisément allégué, ni établi l'avoir clairement informée et rendue attentive à ce sujet. Partant, il y a lieu de retenir qu'en réinvestissant dans le O\_\_\_\_ en juin 2007, alors qu'il était possible de réduire, à réception du remboursement des parts de catégorie 2\_\_\_\_ du O\_\_\_\_, le pourcentage d'investissement dans ce fonds, l'appelant a violé le principe de la répartition des risques et procédé ainsi à une opération déraisonnable.

L'appelant, qui admet avoir conseillé l'investissement litigieux, se prévaut en appel de ce que l'opération aurait été décidée par l'intimée, cette dernière ayant donné elle-même l'ordre de versement. Or, la signature des documents de souscription et de l'ordre de paiement par l'intimée n'est à cet égard d'aucun secours à l'appelant, dès lors que la somme investie faisait partie du portefeuille confié en gestion, qu'un rapport particulier de confiance liait des parties, que le gérant a lui-même conseillé l'investissement litigieux, que le défaut de diversification du fonds lui était connue, qu'il pouvait se rendre compte que l'intimée n'avait pas conscience du risque ainsi encouru et que la concentration excessive sur ce même actif, engendrée par ledit investissement, était manifeste. L'intimée pouvait ainsi en tout état de cause, sur la base des règles de la bonne foi, attendre une mise en garde de sa part.

C'est également en vain que l'appelant fait valoir une ratification tacite de ces opérations par l'intimée, puisqu'elle ne pouvait se rendre compte par elle-même du manque de diversification et partant des risques encourus.

Compte tenu de ce qui précède, il y a lieu d'examiner les conditions de la responsabilité de l'appelant, et notamment l'éventuel dommage subi, au vu de ce

---

manquement, étant précisé qu'aucune autre violation des obligations du gérant n'est alléguée. L'intimée ne soutient notamment plus qu'il existerait un conflit d'intérêts dans le cadre de la souscription par l'appelant aux parts du O\_\_\_\_\_ pour le compte de ses clients. Elle n'invoque aucun élément permettant de remettre en cause l'appréciation du Tribunal qui nie précisément l'existence d'un tel conflit.

- 6. 6.1.1** Le dommage juridiquement reconnu réside dans la diminution involontaire de la fortune nette; il correspond à la différence entre le montant actuel du patrimoine du lésé et le montant qu'aurait ce même patrimoine si l'événement dommageable ne s'était pas produit (ATF 132 III 186 consid. 8.1, 321 consid. 2.2.1 p. 324; 131 III 360 consid. 6.1; 129 III 18 consid. 2.4 et les arrêts cités). Le dommage peut se présenter sous la forme d'une diminution de l'actif, d'une augmentation du passif, d'une non-augmentation de l'actif ou d'une non-diminution du passif (ATF 132 III 359 consid. 4; 129 III 18 consid. 2.4, 331 consid. 2.1; 128 III 22 consid. 2e/aa, 180 consid. 2d).

**6.1.2** Dans plusieurs contestations concernant la responsabilité du gérant de fortune, le Tribunal fédéral a admis que le dommage peut être déterminé par comparaison entre le résultat du portefeuille effectivement en cause et celui d'un portefeuille hypothétique constitué et géré conformément au contrat et pendant la même période (arrêts du Tribunal fédéral 4A\_481/2012 du 14 décembre 2012, consid. 3; 4A\_351/2007 du 15 janvier 2008, consid. 3.2.2; 4C\_18/2004 du 3 décembre 2004, consid. 2, Pra 2005 n° 73 p. 566). Cette méthode permet de prendre en considération, à l'avantage du gérant fautif, la perte que le mandant aurait probablement subie aussi avec un gérant consciencieux, par l'effet d'une baisse généralisée des cours dans la période en cause (arrêt 4C\_158/2006 du 10 novembre 2006, consid. 4); cela se justifie car une perte de ce genre ne se trouve pas en lien de causalité avec l'exécution défectueuse du contrat (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_481/2012 du 14 décembre 2012, consid. 3).

**6.1.3** Selon l'art. 42 al. 1 CO, la preuve d'un dommage incombe à celui qui en demande réparation. L'art. 42 al. 2 CO prévoit que si le montant exact du dommage ne peut pas être établi, le juge le détermine équitablement, en considération du cours ordinaire des choses et des mesures prises par la partie lésée. Cette dernière disposition tend à instaurer une preuve facilitée en faveur du lésé; néanmoins, elle ne le libère pas de la charge de fournir au juge, dans la mesure où cela est possible et où on peut l'attendre de lui, tous les éléments de fait qui constituent des indices de l'existence du dommage et qui permettent ou facilitent son estimation; elle n'accorde pas au lésé la faculté de formuler sans indications plus précises des prétentions en dommages-intérêts de n'importe quelle ampleur (ATF 131 III 360 consid. 5.1; voir aussi ATF 133 III 462 consid. 4.4.2).

Si, dans le procès, le lésé ne satisfait pas entièrement à son devoir de fournir des éléments utiles à l'estimation, l'une des conditions dont dépend l'application de l'art. 42 al. 2 CO n'est pas réalisée, alors même que, le cas échéant, l'existence d'un dommage est certaine. Le lésé est alors déchu du bénéfice de cette disposition; la preuve du dommage n'est pas apportée et, en conséquence, conformément au principe de l'art. 8 CC (cf. ATF 126 III 189 consid. 2b), le juge doit refuser la réparation (arrêts du Tribunal fédéral 4A\_481/2012 du 14 décembre 2012, consid. 4; 4A\_154/2009 du 8 septembre 2009, consid. 6).

S'agissant d'action en responsabilité contre le gérant de fortune, le juge se place fréquemment à la date de résiliation du mandat pour mesurer le dommage (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_41/2016 du 20 juin 2016, consid. 5.3; 4A\_351/2007 du 15 janvier 2008, consid. 3.4). Selon les circonstances, le moment déterminant pour fixer le dommage peut toutefois être celui où le lésé prend connaissance de la violation contractuelle et de ses conséquences dommageables, et se trouve en mesure d'y remédier (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_548/2013 consid. 4.3).

Le gérant fautif n'a en principe pas à répondre des baisses de cours postérieures à la résiliation du mandat alors qu'il est avéré que le client est conscient des risques élevés de perte; la faute du client est de nature à rompre le lien de causalité entre le comportement du gérant et le dommage (arrêt du Tribunal fédéral 4A\_548/2013 consid. 4.3).

**6.2.1** En l'espèce, l'intimée a fait valoir en première instance un dommage de 3'200'000 EUR en lien avec l'investissement O\_\_\_\_\_ effectué par l'appelante en juin 2007, invoquant qu'elle avait souscrit à ce placement sur la base des déclarations de l'appelant, qui le lui aurait conseillé en lui affirmant que cela équivalait à investir dans de l'or physique. Dès lors qu'elle avait souhaité investir dans de l'or physique, l'investissement de comparaison devait se baser sur l'évolution de la valeur de l'or du 7 juin 2007 au 27 mars 2012, date de résiliation du mandat. La performance de l'or durant cette période étant de 2.58, le dommage subi était au maximum de 8'495'159.40 EUR. Elle ne réclamait toutefois qu'une somme de 3'200'000 EUR, compte tenu de la situation personnelle des parties et des coûts de la procédure pour un tel montant. L'intimée a en outre versé à la procédure les performances de quatre fonds obligataires en EUR de trois institutions pour la période du 25 janvier 2007 au 27 mars 2012, afin d'étayer le préjudice qu'elle faisait valoir en raison de la violation du gérant de son obligation de diversifier les risques.

**6.2.2** S'agissant du préjudice subi en lien avec le O\_\_\_\_\_, le Tribunal a considéré que le calcul du dommage proposé dans la demande en paiement, soit la comparaison avec le cours de l'or, avait été contesté tardivement par l'appelant, à savoir au stade des plaidoiries finales, de sorte que l'intimée n'avait pas eu la nécessité de faire porter les enquêtes sur cette question. Faute de contestation en

---

temps utile et faute d'expertise, la méthode de calcul adoptée par l'intimée devait être suivie. L'évolution de la valeur de l'or, pour la période du 7 juin 2007 au 21 mars 2012, présentait une performance positive correspondant à une multiplication de 2.58. Appliquée à l'investissement de 2'000'016 EUR, cela représentait une valeur de 5'160'041 EUR. Il y avait toutefois lieu de déduire de ce montant la valeur des actions V\_\_\_\_\_ SA au jour de la résiliation du contrat, valeur correspondant aux parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ du [fonds] O\_\_\_\_\_ souscrites en 2007 et estimée à 4'186'978 EUR.

Cette appréciation ne saurait être suivie. Tout d'abord, le calcul figurant dans la demande en paiement part de la prémisse que l'intimée avait souhaité investir dans de l'or physique et que l'appelant lui aurait assuré que l'investissement dans le O\_\_\_\_\_ équivalait à un tel investissement. Or, ces faits ont été contestés par l'appelant depuis le début de la procédure, de sorte que le premier juge ne pouvait considérer que le raisonnement proposé pour le calcul du dommage était admis. Deuxièmement, l'intimée n'a pas apporté la preuve de ces faits. Elle n'a pas prouvé qu'elle avait émis le souhait, voire l'ordre, d'investir dans de l'or physique, ni que l'appelant lui ait donné la garantie que le O\_\_\_\_\_ correspondait à un tel investissement. Il résulte en revanche de la procédure que l'intimée avait opté pour une gestion agressive de son portefeuille. Dans ces circonstances, une comparaison avec le cours de l'or n'apparaît pas fondée.

Pour déterminer l'éventuel préjudice subi, il conviendrait d'opérer une comparaison avec un portefeuille géré selon la stratégie de gestion convenue et respectant le principe de la répartition des risques. En outre, d'après l'intimée, il n'y aurait pas lieu de s'écarter du principe selon lequel la date déterminante serait celle de la résiliation du mandat, la période à prendre en considération allant du jour de l'investissement litigieux (7 juin 2007) jusqu'à la fin du mandat (27 mars 2012). L'appelant ne conteste pas cette dernière date. Or, la valeur des 570'443 actions V\_\_\_\_\_, obtenues en remplacement des parts du O\_\_\_\_\_, présentait au 31 mars 2012 une valeur de 5'784'292 EUR. La part correspondant à la valeur des 412'917 actions V\_\_\_\_\_, obtenues en remplacement des parts de catégorie 2\_\_\_\_\_ du O\_\_\_\_\_ souscrites en 2007, équivaut à 4'186'978 EUR (5'784'292 / 570'443 x 412'917). L'investissement initial étant de 2'000'016 EUR, l'intimée a ainsi obtenu un rendement supérieur à 100% en lien avec l'investissement litigieux durant le mandat. L'appelante n'ayant pas établi qu'une gestion diligente de son portefeuille aurait conduit à une meilleure performance, l'existence d'un préjudice doit être écartée.

Au demeurant, il est vrai que le cours des actions V\_\_\_\_\_ a par la suite chuté. Le Tribunal a retenu que cela était sans pertinence. Cette appréciation n'est pas discutée par l'intimée en appel, qui a obtenu partiellement gain de cause en première instance sur la base d'un calcul erroné. Si l'intimée avait toutefois voulu

---

faire valoir un dommage en relation avec la diminution du cours de l'action, elle aurait dû s'en prévaloir précisément afin de faire porter le débat également sur cette question. Il lui eût notamment appartenu d'alléguer précisément et de prouver la date qu'elle jugeait déterminante, ainsi que la valeur des actions à retenir pour estimer ses pertes. Il lui incombait par ailleurs de fournir une base de comparaison pertinente. Les performances des quatre fonds obligataires versés à la procédure ne peuvent constituer une telle base, dès lors qu'ils ne correspondent pas au profil de gestion plus agressif convenu et qu'ils ne se rapportent qu'à la période allant jusqu'à la résiliation du mandat. Dans ces conditions, la preuve du dommage n'a en tout état de cause pas été apportée.

**6.2.3** S'agissant des pertes subies par les investissements en lien avec l'affaire X\_\_\_\_\_, le Tribunal a retenu qu'indépendamment de la nature et/ou de la validité de la lettre du 1<sup>er</sup> juillet 2010 signée par le gérant en lien avec ces pertes, l'intimée n'était pas fondée à invoquer ce document. En effet, alors que le gérant n'ignorait rien de la structure mise en place en 2006 par C\_\_\_\_\_, il s'était adressé personnellement à ce dernier, non pas à l'intimée. Or, celle-ci n'alléguait pas ni ne démontrait que C\_\_\_\_\_ lui aurait, le cas échéant, cédé sa créance à l'égard du gérant.

Cette appréciation, qui ne fait l'objet d'aucune discussion en appel, ne prête pas le flanc à la critique, de sorte qu'elle sera confirmée.

**6.3** Par conséquent, l'appel sera admis et la demande en paiement dirigée contre l'appelant entièrement rejetée.

**7. 7.1.1** Si l'instance d'appel statue à nouveau, elle se prononce sur les frais de la première instance (art. 318 al. 3 CPC).

**7.1.2** Les frais (frais judiciaires et dépens) sont mis à la charge de la partie qui succombe (art. 95 et 106 al. 1 1<sup>ère</sup> phrase CPC).

**7.2** En l'espèce, le Tribunal a arrêté les frais judiciaires à 64'200 fr. Ce montant, conforme au Règlement fixant le tarif des frais en matière civile (art. 5 et 17 RTFMC), n'a pas été contesté. Au vu de l'issue de la procédure, l'appelant ayant obtenu intégralement gain de cause, ces frais seront mis à la charge de l'intimée et entièrement compensés avec les avances effectuées par les parties, qui restent acquises à l'Etat de Genève (art. 111 al. 1 CPC).

L'intimée sera par conséquent condamnée à verser à l'appelant, à titre de remboursement des frais judiciaires, la somme de 1'000 fr. qu'il a avancée.

Les dépens de première instance ont été fixés à 71'400 fr., hors TVA, sans que leur montant, conforme au RTFMC (art. 84 et 85), ne soit remis en cause. Dans la mesure où l'appelant est domicilié en Suisse, il se justifie d'ajouter la TVA, ce qui

porte leur somme à 76'897 fr. 80. Cette dernière sera mise intégralement à charge de l'intimée qui succombe sur l'entier de ses conclusions. Il sera dès lors ordonné le versement à concurrence de ce montant des sûretés déposées en garantie des dépens en faveur de l'appelant. Le solde sera restitué à l'intimée.

8. Les frais judiciaires d'appel, arrêtés à 35'000 fr. (art. 17 et 35 RTFMC), seront mis à la charge de l'intimée qui succombe dans ses conclusions (art. 106 al. 1 CPC) et compensés avec l'avance de même montant versée par l'appelant, qui reste acquise à l'Etat de Genève (art. 111 al. 1 CPC).

L'intimée sera ainsi condamnée à verser à l'appelant, à titre de remboursement des frais judiciaires d'appel, la somme de 35'000 fr.

Elle sera en outre condamnée à lui verser des dépens d'appel de 20'000 fr. (art. 106 CPC; art. 85 et 90 RTFMC; art. 25 et 26 LaCC).

\* \* \* \* \*

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

**A la forme :**

Déclare recevable l'appel interjeté par A\_\_\_\_\_ contre le jugement JTPI/20133/2018 rendu le 21 décembre 2018 par le Tribunal de première instance dans la cause C/14985/2013-14.

**Au fond :**

Annule ce jugement.

Et statuant à nouveau :

Déboute B\_\_\_\_\_ LTD des fins de sa demande en paiement.

Arrête les frais de première instance à 64'200 fr., les compense avec les avances versées par les parties, qui restent acquises à l'Etat de Genève, et les met à la charge de B\_\_\_\_\_ LTD.

Condamne en conséquence B\_\_\_\_\_ LTD à verser 1'000 fr. à A\_\_\_\_\_.

Condamne B\_\_\_\_\_ LTD à verser 76'897 fr. 80 à A\_\_\_\_\_ à titre de dépens de première instance.

Ordonne en conséquence la libération des sûretés en garantie des dépens en faveur de A\_\_\_\_\_ à hauteur de 76'897 fr. 80.

Ordonne la restitution du solde des sûretés en garantie des dépens en 3'102 fr. 20 à B\_\_\_\_\_ LTD.

Déboute les parties de toutes autres conclusions.

**Sur les frais :**

Arrête les frais judiciaires d'appel à 35'000 fr., les met à la charge de B\_\_\_\_\_ LTD et les compense avec l'avance effectuée, qui demeure acquise à l'Etat de Genève.

Condamne en conséquence B\_\_\_\_\_ LTD à verser 35'000 fr. à A\_\_\_\_\_.

Condamne B\_\_\_\_\_ LTD à verser 20'000 fr. à A\_\_\_\_\_ à titre de dépens d'appel.

**Siégeant :**

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

Le président :

Laurent RIEBEN

La greffière :

Sophie MARTINEZ

**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.*