

**COUR D'APPEL CIVILE**

---

---

Arrêt du 28 février 2020

---

Composition : Mme GIROUD WALTHER, présidente  
M. Colombini et Mme Merkli, juges  
Greffière : Mme Logoz

\*\*\*\*\*

**Art. 398 al. 2 CO ; 8 CC**

Statuant sur l'appel interjeté par **S.**\_\_\_\_\_, à [...] (EU), demandeur, contre le jugement rendu le 26 juin 2019 par la Chambre patrimoniale cantonale dans la cause divisant l'appelant d'avec **C.**\_\_\_\_\_**SA**, à [...], et **N.**\_\_\_\_\_, à [...], défendeurs, la Cour d'appel civile du Tribunal cantonal considère :

**En fait :**

**A.** Par jugement du 26 juin 2019, dont les considérants écrits ont été adressés pour notification aux conseils des parties le 26 août 2019, la Chambre patrimoniale cantonale (ci-après : CPAT) a rejeté les conclusions prises par le demandeur S.\_\_\_\_\_ contre les défendeurs C.\_\_\_\_\_SA et N.\_\_\_\_\_ dans sa demande du 14 février 2014 (I), a arrêté les frais judiciaires \_\_\_\_\_ à 24'250 fr. et les a mis à la charge du demandeur S.\_\_\_\_\_ (II), a dit que le demandeur S.\_\_\_\_\_ devait à la défenderesse C.\_\_\_\_\_SA un montant de 10'000 fr. à titre d'indemnité équitable au sens de l'art. 95 al. 3 let. c CPC (Code de procédure civile suisse du 19 décembre 2008 ; RS 272), dont le paiement à première réquisition sur présentation d'un jugement définitif et exécutoire a été garanti le 17 novembre 2015 par [...] (III), a dit que le demandeur S.\_\_\_\_\_ devait au défendeur N.\_\_\_\_\_ un montant de 15'000 fr. à titre de dépens, dont le paiement à première réquisition sur présentation d'un jugement définitif et exécutoire a été garanti le 17 novembre 2015 par [...] (IV) et a rejeté toutes autres ou plus amples conclusions (V).

En droit, les premiers juges, appelés à statuer sur une demande en paiement dirigée contre la société C.\_\_\_\_\_SA et son directeur en exercice N.\_\_\_\_\_, laquelle avait pour fondement le contrat de « Discretionary Investment Management Agreement » conclu par S.\_\_\_\_\_ avec cette société, ont d'abord retenu que le défendeur N.\_\_\_\_\_ revêtait la qualité pour défendre à l'action intentée à son encontre sur la base de l'art. 41 CO (Code des obligations du 30 mars 1911 ; RS 220), puisque celui-ci avait implicitement admis sa légitimation passive en se prévalant du rejet des prétentions en responsabilité délictuelle émises par le demandeur. Considérant que la monnaie dans laquelle la prétendue diminution du patrimoine du demandeur était intervenue, celle de l'Etat dans lequel le prétendu dommage était survenu, ainsi que celle du contrat, était le dollar américain (ci-après : USD) et l'euro (ci-après : €), les premiers juges ont estimé que les conclusions

prises par le demandeur devaient être rejetées dans la mesure où elles étaient libellées en francs suisses. Cela étant, à supposer qu'elles aient été exprimées dans la bonne monnaie, elles devraient également être rejetées. En effet, bien que l'intitulé du contrat puisse donner à penser que les parties avaient conclu un contrat de conseil en placements, il ressortait de courriels échangés dans le cadre de l'exécution de ce contrat que la défenderesse – soit pour elle son auxiliaire – s'estimait liée par un contrat de gestion de fortune, l'instruction ne permettant pas de retenir que le demandeur aurait alors contesté cette qualification, dont au demeurant il se prévalait désormais. De surcroît, le contenu du contrat ne plaidait pas en faveur d'un mandat de conseil, l'annotation manuscrite limitant la marge de manœuvre de la défenderesse à un montant de 100'000 USD ne s'avérant pas incompatible avec la conclusion d'un mandat de gestion, le client pouvant souhaiter laisser une totale liberté à son gérant dans le cadre d'opérations à valeur limitée tout en exigeant d'être consulté préalablement lorsque cette valeur se trouvait dépassée.

En ce qui concerne la responsabilité contractuelle invoquée par le demandeur, qui soutenait que la défenderesse n'aurait pas respecté ses instructions, respectivement le cadre général du contrat en ne couvrant pas le risque de change de son portefeuille par l'achat d'options et en ne réagissant pas par la suite à la dévaluation importante de celui-ci, les premiers juges ont retenu que la diversification monétaire du portefeuille du demandeur avait été expressément sollicitée par celui-ci et que si l'exposition monétaire voulue ne respectait pas le profil risque du contrat, la défenderesse n'avait pas violé son devoir d'information puisqu'elle avait formulé des réserves quant à la stratégie envisagée par le demandeur, qui de surcroît n'était pas profane en matière d'investissements privés et maîtrisait les risques de change. Au surplus, on ne saurait dire que les parties défenderesses auraient violé le contrat en ne sécurisant pas spontanément des positions monétaires prises sur la base des instructions du demandeur, lesquelles revêtaient un caractère contraignant pour la défenderesse. Pour les mêmes motifs, on ne saurait reprocher à la défenderesse de ne pas avoir réagi spontanément à la perte de change, enregistrée en l'espace de quelques minutes selon l'expert.

Quant à l'achat par la défenderesse d'une obligation R. \_\_\_\_\_ SA à hauteur de 150'000 €, dont le demandeur soutenait qu'il n'était pas compatible avec le profil convenu contractuellement par les parties, respectivement qu'il n'aurait pas donné son accord à cette transaction, les premiers juges ont retenu que la défenderesse avait vivement recommandé cette transaction au demandeur, qui n'avait pas démontré s'être opposé à cet investissement. On ne saurait dès lors retenir une violation du devoir de diligence de la défenderesse, d'autant que le demandeur n'avait pas démontré que l'achat du titre litigieux, qui était une obligation convertible pouvant être influencée par le cours de l'action sous-jacente, constituerait en tant que tel une violation par la défenderesse des devoirs lui incombant en sa qualité de gérante. Au surplus, à supposer que le demandeur ait apporté la preuve de la mauvaise exécution du contrat, il n'avait de toute manière pas établi qu'il aurait tenté de revendre son obligation convertible, respectivement qu'une cession était impossible et pour quels motifs, de sorte que l'existence d'un lien de causalité naturelle et adéquate entre la mauvaise exécution du contrat et l'entier du dommage qu'il faisait valoir devait être déniée.

S'agissant de la responsabilité délictuelle du défendeur, le demandeur n'avait pas démontré que le choix de la banque dépositaire de ses avoirs - au sein de laquelle travaillait l'épouse du défendeur - constituerait une violation des devoirs incombant à ce dernier du fait de sa position de directeur de la société défenderesse, cette violation devant qui plus est être intentionnelle au sens de l'art. 158 CP (Code pénal suisse du 21 décembre 1937 ; RS 311.0). Le demandeur échouait également dans la preuve des supposés liens que le défendeur aurait entretenus avec la société émettrice de l'obligation précitée ou certains de ses membres, ce qui aurait pu influencer sur sa décision d'investir les fonds du demandeur dans cette obligation. Enfin, le demandeur n'était pas parvenu à établir que le défendeur, en sa qualité d'auxiliaire de la défenderesse, aurait violé les devoirs de fidélité et de diligence incombant à cette dernière en vertu du contrat, et encore moins qu'il l'aurait fait intentionnellement. Dans ces

circonstances, on ne saurait retenir que le défendeur se serait rendu coupable de gestion déloyale au sens de l'art. 158 CP, de sorte que l'action du demandeur, en tant qu'elle était fondée sur l'art. 41 CO, devait également être rejetée. Il en allait de même en ce qui concernait le grief que le demandeur entendait déduire des règles de la responsabilité fondée sur la confiance, dès lors qu'il n'établissait pas que les conditions - strictes - d'une telle responsabilité seraient remplies en l'occurrence, soit notamment l'existence d'une situation de confiance accrue à laquelle il aurait pu se fier. Enfin, dans la mesure où le demandeur n'alléguait pas avoir interrompu le délai de l'art. 60 al. 1 CO avant le dépôt de sa requête de conciliation le 13 septembre 2013, il y avait tout lieu de croire que les prétentions qu'il élevait à l'encontre du défendeur sur la base de l'art. 41 CO, respectivement des règles de la responsabilité fondée sur la confiance, étaient prescrites.

**B.** Par acte du 26 septembre 2019, S.\_\_\_\_\_ a fait appel de ce jugement, en concluant, sous suite de frais et dépens, à sa réforme en ce sens que C.\_\_\_\_\_SA et N.\_\_\_\_\_ soient reconnus ses débiteurs solidaires de la somme de 383'805 fr., plus intérêts à 5% l'an dès le 9 septembre 2011.

Le 19 novembre 2019, l'appelant a versé l'avance de frais requise à hauteur de 4'838 francs.

Les intimés n'ont pas été invités à déposer une réponse.

**C.** La Cour d'appel civile retient les faits pertinents suivants, sur la base du jugement complété par les pièces du dossier :

**1. a)** Le demandeur S.\_\_\_\_\_ (ci-après : le demandeur ) est un citoyen américain, avocat de formation et désormais semi-retraité, domicilié aux Etats-Unis. Il a notamment exposé avoir travaillé pour des fonds de retraite étatique américains.

**b)** La défenderesse C.\_\_\_\_\_SA est une société anonyme de droit suisse, ayant son siège à [...]. Elle a notamment pour but toutes activités commerciales dans le domaine de la gestion de fonds et de la gestion de fortune, ainsi que les conseils en placements financiers ou autres. [...] en est l'administrateur unique, au bénéfice de la signature individuelle.

Le défendeur N.\_\_\_\_\_ (ci-après : le défendeur), lié à la défenderesse par un contrat de travail, figure au Registre du commerce en qualité de directeur de cette dernière, avec signature individuelle également.

K.\_\_\_\_\_ a été gestionnaire de fortune au sein de C.\_\_\_\_\_SA - qu'elle a quittée dans des circonstances litigieuses - jusqu'en novembre 2011.

**c)** F.\_\_\_\_\_SA (ci-après : F.\_\_\_\_\_SA) est une société anonyme de droit suisse qui a son siège à [...], et dont le but consiste notamment en l'exploitation de toutes sortes d'activités bancaires pour son propre compte et celui de tiers au niveau national et à l'étranger. Elle possède notamment une succursale à Genève (ci-après : F.\_\_\_\_\_SA Genève) ; jusqu'en début d'année 2015, elle possédait également une succursale à Lausanne.

M.\_\_\_\_\_, qui a confirmé être l'épouse du défendeur depuis 2007, bénéficie de la signature collective à deux au sein de F.\_\_\_\_\_SA Genève.

**2.** Le 2 juin 2010, à Genève, le demandeur a conclu avec la défenderesse un contrat intitulé « Discretionary Investment Management Agreement » [*ndlr : traduction libre de l'anglais : contrat de gestion de placements discrétionnaire*], dont il ressort notamment ce qui suit :

« [...]

1. AUTHORIZATION TO INVEST ON BEHALF OF THE CLIENT

The Client hereby authorizes C. \_\_\_\_\_ SA to manage on behalf of the Client the assets held with F. \_\_\_\_\_ SA [...] in the account no. [...] [...] on a discretionary basis in accordance with the Investment Guidelines [...] which form an integral part of this agreement. C. \_\_\_\_\_ SA is authorized to invest the assets in the Account and may sell or replace existing investments. C. \_\_\_\_\_ SA also is authorized to exercise all rights related to any investment, such as [...] option rights [...].

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

**1. AUTORISATION D'INVESTIR POUR LE COMPTE DU CLIENT**

*Par la présente, le Client autorise C. \_\_\_\_\_ SA à gérer pour le compte du Client les avoirs déposés auprès de F. \_\_\_\_\_ SA [...] sur le compte [...] [...] à titre discrétionnaire conformément aux Lignes directrices d'investissement [...] qui font partie intégrante de cette convention [...]. C. \_\_\_\_\_ SA est autorisée à investir les fonds déposés sur le Compte et peut vendre ou remplacer des investissements existants. C. \_\_\_\_\_ SA est aussi autorisée à exercer tous les droits en lien avec tout investissement, tels que [...] des droits d'option [...].*

**2. LIMITS OF C. \_\_\_\_\_ SA INVESTMENT MANAGEMENT AUTHORITY**

**2.1 NO WITHDRAWALS**

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

**2. LIMITES AUX POUVOIRS DE GESTION DE PLACEMENTS DE C. \_\_\_\_\_ SA**

**2.1. PAS DE RETRAITS**

*[...]*

**9. LIMITATION OF LIABILITY**

C. \_\_\_\_\_ SA will not be liable for any acts or omissions, or for investment losses, unless they occurred as a result of C. \_\_\_\_\_ SA gross negligence. [...]

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

9. *LIMITATION DE RESPONSABILITE*

*C. \_\_\_\_\_ SA ne pourra pas être tenue pour responsable de tous actes ou omissions, ou pour des pertes d'investissement, à moins qu'elles ne résultent d'une négligence grave de C. \_\_\_\_\_ SA. [...]*

12. NOTICE OF RISK

Transactions in derivative instruments may involve a substantial risk of loss. [...] It is therefore important that the Client is sufficiently familiar with these types of investments and has sufficient financial means to bear the increased risks before investing in this manner. The Client confirms receipt of a brochure prepared by the Swiss Bankers Association which contains information on transactions which have greater risks than the risks assumed by an investor who simply buys, holds, and sells securities. [...]

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

12. *AVIS DE RISQUE*

*Les transactions sur produits financiers dérivés peuvent comporter un risque substantiel de perte. [...] Il est ainsi important que le Client soit suffisamment familier de ces types d'investissements et ait des moyens financiers suffisants pour supporter les risques accrus avant d'investir de cette manière. Le Client confirme la réception d'une brochure préparée par l'Association Suisse des Banquiers laquelle contient des informations au sujet des transactions comportant des risques plus importants que ceux assumés par un investisseur qui simplement achète, détient, et vend des titres. [...].*

16. INVESTMENT GOALS

Investments under the Discretionary Asset Management Agreement are to be based on C. \_\_\_\_\_ SA current investment policy for the chosen portfolio structure (X)

PORTOFOLIO [sic] STRUCTURES					
CRITERIA	FIXED INCOME	INCOME X	BALANCED	CAPITAL GAIN	EQUITY
INVESTMENT GOAL	[...]	Preservation of capital on real terms and long term increase of capital	[...]	[...]	[...]
EXPECTED RETURN	[...]	Generate steady income	[...]	[...]	[...]

RISK TOLERANCE	[...]	Risk Averse Low volatility of portfolio value	[...]	[...]	[...]
TARGETED MINIMUM INVESTMENT PERIOD	[...]	4 years	[...]	[...]	[...]

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

STRUCTURES DU PORTEFEUILLE					
CRITERES	REVENU FIXE	REVENU X	EQUILIBRE	GAIN EN CAPITAL	EQUITY
OBJECTIF D'INVESTISSEMENT	[...]	Préservation du capital en termes réels et augmentation à long terme du capital	[...]	[...]	[...]
RENDEMENT ESCOMPTE	[...]	Générer des revenus réguliers	[...]	[...]	[...]
TOLERANCE AU RISQUE	[...]	Aversion au risque  Faible volatilité de la valeur du portefeuille	[...]	[...]	[...]
PERIODE MINIMUM D'INVESTISSEMENT CIBLEE	[...]	4 ans	[...]	[...]	[...]

18. PERMITTED INVESTMENT INSTRUMENTS

[...]

18.1 TRADITIONNAL ASSETS

[...]

18.2 NON-TRADITIONNAL ASSETS AND INVESTMENTS WITH SPECIAL RISKS

If authorization is given for investments in this category, then, in addition to the investments mentioned under §18.1 above, investments in the following types of assets may be made :

- Precious metals and foreign currencies ;

[...]

18.3 EXPLICITLY EXCLUDED INVESTMENT INSTRUMENTS, RESTRICTIONS

Advisory account

with a freedom of

100'000.- USD (inscription manuscrite)

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

*18. INSTRUMENTS D'INVESTISSEMENT ADMIS*

*18.1 ACTIFS TRADITIONNELS*

*[...]*

*18.2 ACTIFS NON-TRADITIONNELS ET INVESTISSEMENTS AVEC DES RISQUES SPECIFIQUES*

*Si l'autorisation est donnée pour des investissements de cette catégorie, alors, en plus des investissements mentionnés sous §18.1 ci-dessus, des investissements dans les types d'actifs suivants pourront être faits :*

- Métaux précieux et devises étrangères ;*

*[...]*

*18.3 INSTRUMENTS D'INVESTISSEMENT EXPLICITEMENT EXCLUS, RESTRICTIONS*

*Compte de conseil*

*avec une liberté de*

*100'000.- USD (inscription manuscrite) »*

Le contrat prévoyait le dollar américain en tant que monnaie de référence pour les investissements (art. 14).

Il était également prévu que la correspondance bancaire serait conservée pour le compte du client, que le demandeur donnerait des instructions à la défenderesse par écrit mais qu'il pourrait également le faire par courriel, téléphone ou télécopie, le client acceptant d'assumer seul la responsabilité d'éventuelles erreurs de transmission et de communication (art. 3 et 4).

4. Le choix de la banque dépositaire, à savoir F. \_\_\_\_\_ SA, a été proposé par le défendeur au demandeur en juin 2010. Le défendeur ne l'a alors pas informé de ce que son épouse travaillait pour F. \_\_\_\_\_ SA.

5. Dans le cadre des relations contractuelles conclues avec la défenderesse, le demandeur traitait avec le défendeur et avec K. \_\_\_\_\_. Cette dernière a été responsable de la gestion du compte du demandeur de juin 2010 au 30 septembre 2011. Elle n'avait cependant aucun pouvoir décisionnaire et devait en référer au défendeur, en sa qualité de directeur. Celui-ci n'a, pour sa part, exercé aucune autre activité pour le demandeur que celle découlant de sa relation de travail avec la défenderesse. Il n'a, en particulier, eu aucune relation contractuelle directe avec le précité. Le demandeur avait de fréquentes conversations téléphoniques avec K. \_\_\_\_\_ et le défendeur, parfois à trois, parfois à deux.

Entre mai 2010 et juillet 2011, K. \_\_\_\_\_ a entretenu une correspondance électronique suivie avec le demandeur. Dans ce cadre, ce dernier a notamment expliqué, par courriel du 15 juillet 2010, avoir acheté quelques actions deux semaines auparavant mais les avoir revendues le jour précédent (ndlr : traduction libre de l'anglais « *I bought a few shares two weeks ago, but sold yesterday* ») et être inquiet s'agissant de « BP » ainsi que du « timing » par rapport au marché (ndlr : traduction libre de l'anglais « *I still have concerns about BP and timing the market* »). Il a par ailleurs, le 14 octobre 2010, rappelé que les fonds sur le compte F. \_\_\_\_\_ SA devaient être gérés de manière conservatrice, de sorte qu'il appréciait une approche mûrement réfléchie (ndlr : traduction libre de l'anglais « *The funds in the account at F. \_\_\_\_\_ SA should indeed be conservatively managed, so I like the careful considered approach* »), puis a exposé son opinion personnelle selon laquelle le dollar américain allait continuer de faiblir par rapport au yen et à l'euro et ce pour diverses raisons, se demandant pour le surplus quelle monnaie offrait le meilleur potentiel de bénéfices (ndlr : résumé d'une traduction libre de l'anglais « [...] *I personally think that the dollar will continue to weaken against the Yen and the Euro. The need for the government to lower long term rates in the US, and the need to interject more cash into the recovery, should*

*further weaken the dollar. The question is what currency provides the best potential benefit [...] »). Par courriel du 19 octobre 2010, le demandeur a notamment répondu à une proposition d'investissement que K.\_\_\_\_\_ lui avait adressée en les termes suivants : « *If you and N.\_\_\_\_\_ like it, then I like it* » (ndlr : traduction libre de l'anglais: « *Si N.\_\_\_\_\_ et vous y êtes favorables, alors je le suis aussi* »)*

K.\_\_\_\_\_, pour la défenderesse, a établi 10 procès-verbaux entre le 14 juin 2010 et le 2 août 2011 s'agissant des fonds déposés sur le compte n° [...]. Le second procès-verbal portant la date du 21 juin 2010 fait état d'une conférence téléphonique avec le client, laquelle a porté sur la situation du compte, le cash disponible ainsi que sur les démarches à entreprendre et les investissements à faire (ndlr : traduction libre de l'anglais « *Account situation, Cash available, Steps to take and investments to make* »), et au cours de laquelle il a notamment été convenu d'emprunter à hauteur de 3'000'000 CHF en vue de l'achat d'obligations (ndlr : traduction libre de l'anglais « *Loan for CHF 3 million in order to buy bond [...]*), de réduire l'exposition Euro aux deux tiers du compte (traduction libre de l'anglais « *Reduce EUR exposition to 2/3rd of account* ») et d'investir dans un fonds Gold Equity (ndlr : traduction libre de l'anglais « *Invest in GOLD EQUITY FUND* »).

**6. a)** Le 19 avril 2011, la défenderesse a acheté, pour le compte du demandeur, une obligation R.\_\_\_\_\_SA - société de pêche espagnole faisant partie du groupe [...], coté sur le marché boursier espagnol - d'un montant de 150'000 €, arrivant à maturité le 20 avril 2017.

Selon le demandeur, cet achat lui avait « *été chaudement recommandé par le défendeur, ce dernier indiquant alors bien connaître cette société* » (all. 44 de la demande du 14 février 2014).

**b)** Depuis l'acquisition du titre et jusqu'au 21 juin 2012, l'obligation R.\_\_\_\_\_SA a perdu 16% de sa valeur.

**7. a)** Le 10 juin 2011, le demandeur a pris contact téléphoniquement avec le défendeur, en sa qualité de directeur de la défenderesse. Il a alors sollicité une diversification monétaire de son portefeuille. Il s'agissait en effet pour le demandeur de réduire son exposition en dollars américains, tout en augmentant notamment celle en francs suisses ; le défendeur, pour N.\_\_\_\_\_, lui a alors suggéré l'achat d'obligations, proposition à laquelle le précité a adhéré. Tout en formulant des réserves quant à cette stratégie, le défendeur lui a en outre mentionné qu'il couvrirait de telles expositions monétaires, peut-être par le biais d'options. L'instruction n'a pas démontré que le demandeur aurait, à cette occasion, donné des instructions d'achat d'options, respectivement qu'il aurait accepté qu'il soit procédé en ce sens, mais tout au plus qu'il avait acquiescé à l'analyse du défendeur. En effet, si ce dernier admet avoir évoqué la question, - qui l'a ensuite été dans divers courriels échangés entre le défendeur, le demandeur et K.\_\_\_\_\_, sans que l'existence d'instructions expresses n'en ressorte expressément -, il affirme que leur discussion n'est pas allée plus loin. K.\_\_\_\_\_ a pour sa part expliqué que S.\_\_\_\_\_ était « *demandeur* » d'options, ces déclarations n'étant cependant corroborées par aucun autre élément probant, tout en confirmant que le défendeur lui aurait « *fortement suggéré l'achat d'options* ».

**b)** Par la suite, au mois de juin 2011, la défenderesse a procédé comme convenu à la modification de l'exposition monétaire du portefeuille du demandeur, notamment en dollars américains et en francs suisses.

Le demandeur a ensuite tenté de joindre le défendeur à diverses reprises durant l'été 2011, sans succès. Il s'est en revanche entretenu téléphoniquement avec K.\_\_\_\_\_, laquelle lui a notamment confirmé que si le défendeur lui avait déclaré qu'il prenait une option, alors celle-ci avait été prise. Par ailleurs, par courriel du 11 juillet 2011

adressé au demandeur et au défendeur, K. \_\_\_\_\_ - tout en précisant que ce dernier était actuellement en vacances - a notamment requis du demandeur, en lien avec ses positions en franc suisse, s'il souhaitait examiner plus en profondeur sa position monétaire en détenant d'autres monnaies, comme cela lui avait été suggéré la dernière fois, respectivement si le défendeur était revenu à lui s'agissant de l'achat d'options. Elle s'est également adressée au défendeur à la même date, en lui demandant par courriel si le système de F. \_\_\_\_\_ SA permettait de traiter des options.

Dans les faits, aucune option couvrant un risque de change n'a été conclue par la défenderesse pour assurer les positions financières du demandeur.

**8.** Par communiqué de presse daté du 6 septembre 2011, la Banque Nationale Suisse (ci-après : BNS) a déclaré qu'elle instaurait un cours plancher de 1.20 CHF pour 1 €, mesure qui a entraîné une dévaluation importante du franc suisse, laquelle s'est chiffrée à 12.36% entre le 5 et le 9 septembre 2011.

**9. a)** Le 19 octobre 2011, le défendeur a adressé au demandeur le courriel suivant :

« [...] Regarding the failed hedge and ForEx contracts on CHF/USD : While I would still like to see those contracts since the beginning of the year, I don't think we will be of the same opinion about the reason for the mistake. Thus, I think we should look forward and focus on what is necessary [sic] to repair the damage and avoid repeating the same mistakes.

So what I suggest and request is that you give me an immediate account adjustment in an amount that you think reflects faire reparation. That way we can focus our attentions on growing the account through the end of the year [...] »

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

« [...] »

*S'agissant de la couverture ratée et des contrats ForEx sur les CHF/USD : alors que je souhaiterais toujours voir ces contrats depuis le début de l'année, je ne pense pas que nous aurons la même opinion quant au motif de l'erreur. Par conséquent, je pense que nous devrions nous tourner vers l'avenir et nous concentrer sur ce qui est nécessaire à la réparation du dommage et éviter de répéter les mêmes erreurs.*

*Donc ce que je suggère et requiers est que vous ajustiez immédiatement mon compte à hauteur d'un montant qui selon vous reflète une réparation équitable. De cette manière nous pourrions concentrer nos attentions sur la croissance du compte d'ici la fin de l'année. [...] »*

**b)** Par courriel du 20 octobre 2011, le défendeur a répondu au demandeur comme suit :

« [...] While I was reading it, I realized that you are more and more inclined to take decisions rather than us. With regards to the mentioned topics :

[...]

### **3, Unhedged CHF position**

Regarding the unhedged position of CHF 1'140'000.00 that we took on 14.07.2011, I have very strong mixed feelings about bearing responsibility for three main reasons :

**a)** I have always told you that I was not feeling happy or comfortable about the currency exposition in your account. As you were able to see in the small spreadsheet that I have sent you a few days ago, we have reduced in a gradual way the Forex exposition in non-referenced currencies from 62%, when we received the account, to a more normal 20% by the end of 2010.

During the first six months of 2011, even with some fluctuations, the USD portion was maintained to an acceptable level of 60% (due to some increase in AUD and decrease in the USD value).

Around the beginning of July, against my advice, you wished to decrease the USD portion from 60% to 20%. This was done after our telephone discussion, by increasing the CHF portion by 20%, and increasing the AUD portion by 8%. The result of these operations as per end of August, gave us the speculative asset allocation of 25% in USD, 40% in CHF, 15% in AUD and 15% in EUR. The Forex exposition in non-referenced currencies was thus of 75%. Trade confirmations you have already received are herewith attached.

The day after I have confirmed you the trades, I remember that I have told you that even though I agreed with the idea that the USD would decrease in value due to the Fed "printing" policy, I would not have such a strong CHF exposition. I have mentioned I would hedge it, maybe through some options.

Even though you agreed with my statement, I did not get it as an order, due to the fact that we executed the exact reverse operation one day before !

We now know that your fear of a plunging USD against a raising CHF was true. For this reason, your account, even though all markets dropped, maintained a positive performance of 3% by the end of August. Unfortunately, we did not see each other nor communicate. Apparently K.\_\_\_\_\_ confirmed that we have hedged the CHF position that we have recently taken. Even though she could not see it in the account.

We all know how the story ended. You have received the statement by the end of August, and we didn't check about the hedge, surely because we were all enthusiastic that your account was by far over performing all others accounts. Unfortunately, K.\_\_\_\_\_ told me about this hedge issue just a few days before your last visit and of course, after the strong Swiss National Bank intervention.

During one of our recent conversations, you have stated that, as you have a discretionary asset management contract with C.\_\_\_\_\_SA, it is exactly the same to speak to myself or to K.\_\_\_\_\_. You have therefore correctly assumed that even though you didn't see the hedge in the August statement, as somebody of C.\_\_\_\_\_SA told you that the CHF position was hedged, this was true.

**b)** The second reason why I do not feel that I did a mistake in asset management. You have signed a discretionary asset management contract which gives us the freedom to decide what to do with your account. We are so open to exceptions, that even if I disliked it, we went to a unreasonable under exposure of the reference currency. What I usually do when a client starts to implement strong decisions which are not prudent, I book them in a sub-account. In your case, as we felt that there was a very good line of communication and as you

were even more professional than us (forecasting of the decline of the USD), we assumed you knew exactly what was going on.

**c)** Last but not least, the third reason that I'd like to point out is the very high cost of protecting with options CHF 1'000.000.00 against USD. This amounts to around CHF 20'000.00 per month. In your case, protecting CHF 1'1140.00.00 [sic], the monthly cost would have been USD 25'300.00 (at an exchange rate of 0.9), which gives us a total cost of USD 75'900.00 for the three months period. Alternatively, a six month option would have cost you around USD 60'000.00. This is however an approximate amount as it does not take in consideration any type of commissions that the bank would perceive.

The theoretical loss, provided that the CHF/USD trade was made at 0,837542, taking an actual exchange of 0.8950, which is the average exchange rate of the last five day, would have been around USD 73'000.00. This amount is more or less the price that you would have paid should I had implemented the hedge through a monthly option strategy in your account or a loss of USD 25'000.00 in the case of the six months option. Of course, in such case, you wouldn't have had such a volatility of the performance of your account.

#### **4, Settlement proposal :**

A solution to avoid any potential incomprehension and mistakes, and to be more in line with the reality of our current relationship would be to cancel the discretionary asset management contract and to replace it with an advisory mandate. I believe it would be more appropriate, taking into consideration our operational manner since two weeks.

**a)** I do not have any problem with sending you an email or making a telephone conference with you on a day or weekly basis and giving you an advice on what you should do.

**b)** I would like to send you a statement on a weekly basis, so you know exactly what is in your account. You can thus react in a more effective way in case of misunderstanding.

**c)** Due to the fact that there was a misunderstanding, which is however not really impacting the over performance of your account, I am prepared to slash by 50% our yearly management fee, should you wish to keep the discretionary asset management contract, or implement an advisory fee of 0.2% p.a. in case you decide to switch to the advisory mandate solution. This would save you around USD 12'500.00 p.a. This offer is valid for the next four years.

I do hope that you found this long email clarifying. Even if there was certainly a misunderstanding, the impact on your account [sic] from USD 0.00 to 25'000.00.

May I remind you, as I did in previous emails and telephone conversations, that your account is at risk having such a strong CHF exposition. The Swiss National Bank is willing to reduce the power of the CHF.

[...] »

*Ndlr : traduction libre de l'anglais :*

*« [...] En [...] lisant [votre e-mail], j'ai réalisé que vous êtes de plus en plus enclin à prendre des décisions à notre place. S'agissant des sujets mentionnés :*

[...]

### **3, position CHF non couverte**

*S'agissant de la position non couverte de CHF 1'140'000.00 que nous avons prise le 14.07.2011, je ressens des sentiments fortement mitigés quant à la responsabilité à assumer et ce pour trois raisons principales :*

*a) Je vous ai toujours dit que je ne me sentais pas content ou à l'aise avec l'exposition monétaire de votre compte. Comme vous avez pu le voir dans la petite feuille de calcul que je vous ai envoyée il y a quelques jours, nous avons réduit graduellement l'exposition Forex dans des monnaies non référencées de 62%, lorsque nous avons reçu le compte, à un 20% plus normal à la fin de l'année 2010.*

*Durant les six premiers mois de 2011, même avec quelques fluctuations, la part d'USD a été maintenue à un niveau acceptable de 60% (dû à une hausse de l'AUD et à une baisse de la valeur USD).*

*Autour du début de juillet, en dépit de mes conseils, vous avez souhaité baisser la part d'USD de 60% à 20%. Cela a été fait suite à notre discussion téléphonique, [...]. L'exposition Forex en monnaies non référencées était ainsi de 75%. [...].*

*Le jour après que je vous ai confirmé les transactions, je me rappelle vous avoir dit que même si j'étais d'accord avec l'idée que les USD allaient diminuer en valeur en raison de la politique de « printing » fédérale, je n'aurais pas voulu avoir une aussi forte exposition CHF. J'ai mentionné que je la couvrirais, peut-être au moyen de quelques options.*

*Même si vous étiez d'accord avec mon bilan, vous ne m'en avez pas donné l'ordre, en raison du fait que nous avons exécuté l'exacte opération inverse un jour auparavant !*

*Nous savons maintenant que votre crainte d'une chute de l'USD contre une hausse du CHF était fondée. Pour cette raison, votre compte, même si tous les marchés ont chuté, a maintenu une performance positive de 3% à la fin du mois d'août. Malheureusement, nous ne nous sommes pas vus ni n'avons communiqué. Apparemment K. \_\_\_\_\_ a confirmé que nous avons couvert la position CHF prise récemment. Même si elle ne pouvait pas le voir dans le compte.*

*Nous savons tous comment l'histoire s'est terminée. Vous avez reçu le relevé à la fin du mois d'août, et nous n'avons pas contrôlé la couverture, sûrement parce que nous étions tous enthousiastes que votre compte était de loin plus performant que les autres comptes. Malheureusement, K. \_\_\_\_\_ m'a informé de ce problème de couverture juste quelques jours avant votre dernière visite et bien entendu, après l'intervention musclée de la BNS.*

*Durant l'une de nos récentes conversations, vous avez déclaré que, comme vous avez un contrat de gestion de fortune discrétionnaire avec C. \_\_\_\_\_ SA, c'est exactement pareil de parler à moi-même ou à K. \_\_\_\_\_. Vous avez ainsi présumé à juste titre que même si vous n'aviez pas vu la couverture*

dans le relevé d'août, dans la mesure où quelqu'un de C. \_\_\_\_\_ SA vous avait dit que la position CHF était couverte, cela était vrai.

**b)** La seconde raison pour laquelle je ne pense pas avoir fait une erreur dans la gestion de votre fortune. Vous avez signé un contrat de gestion de fortune discrétionnaire qui nous donne la liberté de décider que faire avec votre compte. Nous sommes ainsi ouverts à des exceptions, qui même si je ne les appréciais pas, nous ont amené à une sous-exposition déraisonnable de la monnaie de référence. Ce que je fais généralement lorsqu'un client commence à mettre en oeuvre de fortes décisions qui ne sont pas prudentes, je les enregistre dans un sous-compte. Dans votre cas, comme nous avons senti qu'il y avait une très bonne ligne de communication et comme vous étiez même plus professionnel que nous (prévoyant le déclin de l'USD), nous avons supposé que vous saviez exactement ce qu'il se passait.

**c)** Enfin et surtout, la troisième raison que je souhaite signaler est le coût très important de la protection par option CHF 1'000'000.00 contre USD. Cela se monte à environ CHF 20'000.00 par mois. Dans votre cas, protéger 1'140'000.00 aurait représenté un coût mensuel de USD 25'300.00 (à un taux de change de 0.9), ce qui nous donne un coût total de USD 75'900.00 pour la période de trois mois. Alternativement, une option de six mois vous aurait coûté autour de USD 60'000.00. Il s'agit là d'un montant approximatif dans la mesure où il ne tient pas compte de tous types de commissions que la banque pourrait percevoir.

La perte théorique, étant donné que le cours CHF/USD était de 0.837542, et tenant compte d'un taux actuel de 0.8950, qui est le taux de change moyen des 5 derniers jours, aurait été autour de USD 73.000.00. Ce montant correspond plus ou moins au prix que vous auriez payé si j'avais mis en oeuvre la couverture au travers d'une stratégie d'option mensuelle sur votre compte ou une perte de USD 25'000.00 dans le cas de l'option sur six mois. Bien sûr, dans un tel cas, vous n'auriez pas eu une telle fluctuation de la performance de votre compte.

#### **4, Proposition de règlement**

Une solution pour éviter toutes incompréhensions potentielles ou fautes, et pour être plus en accord avec la réalité de notre relation actuelle serait d'annuler le contrat de gestion de fortune discrétionnaire et de le remplacer par un mandat de conseil. Je crois que cela serait plus approprié, prenant en considération notre manière d'opérer depuis deux semaines.

**a)** Je n'ai aucun problème avec le fait de vous envoyer un email ou de faire une conférence téléphonique avec vous quotidiennement ou de manière hebdomadaire et de vous donner des conseils sur ce que vous devez faire.

**b)** Je souhaiterais vous envoyer un relevé de manière hebdomadaire, de sorte que vous sachiez exactement ce qu'il y a sur votre compte. Vous pourrez ainsi réagir de manière plus efficace en cas de mauvaise compréhension.

*c) Compte tenu du fait qu'il y a eu une incompréhension, ce qui n'a quoi qu'il en soit pas vraiment d'impact sur la performance de votre compte, je suis prêt à réduire nos frais de gestion annuels de 50%, si vous deviez souhaiter garder le contrat de gestion de fortune discrétionnaire, ou mettre en oeuvre des frais de conseils de 0.2% par année dans le cas où vous décideriez de changer pour la solution du mandat de conseil. Cela vous permettrait d'économiser environ USD 12'500.00 par année. Cette offre est valable pour les 4 prochaines années.*

*J'espère que ce long email aura clarifié les choses. Même s'il y a certainement eu une incompréhension, l'impact sur votre compte [sic] d'USD 0.00 à 25'000.00.*

*Je me permets de vous rappeler, ainsi que je l'ai fait dans de précédents emails et conversations téléphoniques, que votre compte est à risque en étant exposé de manière aussi importante au CHF. La BNS a la volonté de réduire le pouvoir du CHF.*

*[...]».*

**10.** Par courrier du 21 juin 2012, la défenderesse a informé F. \_\_\_\_\_ SA — soit pour elle M. \_\_\_\_\_ — de la résiliation immédiate du mandat de gestion signé pour le compte n° [...].

Cette décision a été notifiée au demandeur dans le courant du mois de juin 2012.

**11.** En date du 2 septembre 2013, K. \_\_\_\_\_ et la défenderesse ont signé une convention devant le Président du Tribunal de prud'hommes de l'arrondissement de Lausanne, mettant ainsi un terme au litige les opposant s'agissant de la fin de leurs relations contractuelles.

**12. a)** Par demande du 14 février 2014, S. \_\_\_\_\_ a conclu, sous suite de frais et dépens, à ce que C. \_\_\_\_\_ SA et N. \_\_\_\_\_ soient reconnus ses débiteurs solidaires de la somme de 383'805 fr., plus intérêts à 5% l'an dès le 9 septembre 2011.

**b)** Par prononcé rendu le 30 mars 2015, le Juge délégué de la CPAT a astreint le demandeur, sous peine d'être éconduit de son instance contre les défendeurs, à déposer au greffe de l'autorité précitée, dans un délai de 20 jours dès celui où dite décision serait devenue définitive, la

somme de 15'000 CHF en espèces ou une garantie d'un montant équivalent délivrée par une banque établie en Suisse ou par une société d'assurance autorisée à exercer en Suisse.

Par arrêt rendu le 5 août 2015, la Chambre des recours civile du Tribunal cantonal a admis les recours interjetés par les défendeurs contre ce prononcé et l'a réformé, en ce sens que le montant des sûretés à la fourniture desquelles le demandeur a été astreint était fixé à 40'000 CHF.

**c)** Dans sa réponse du 22 avril 2016, la défenderesse C.\_\_\_\_\_SA a conclu au rejet de la demande, avec suite de frais et dépens.

Le défendeur N.\_\_\_\_\_ en a fait de même dans sa réponse du 6 juin 2016.

**13.** En cours d'instruction, une expertise a été confiée à Dominique Blanchard, expert en gestion de patrimoine.

**a)** Dans son rapport déposé le 22 novembre 2017, l'expert a notamment confirmé qu'aucune option couvrant le risque de change n'apparaissait dans les relevés de F.\_\_\_\_\_SA des 5 et 9 septembre 2011. S'agissant de la restriction prévue à l'art. 18.3 du contrat, l'expert a estimé que cette disposition fixait la limite supérieure pour d'éventuelles opérations que le gestionnaire pourrait effectuer sans l'accord explicite du client dans le cadre d'un mandat de conseil et non discrétionnaire, l'art. 16 ne faisant d'après lui que définir un cadre pour la fourniture des conseils, de sorte qu'il ne pouvait affirmer qu'il y avait eu une violation du mandat. Il a relevé à cet égard qu'aucun fax, mail ou autre document confirmant une instruction d'achat d'options donnée par le demandeur n'avait été versé au dossier.

En ce qui concerne la baisse du franc suisse entre le 5 et le 9 septembre 2011, il a exposé qu'elle se chiffrait à 12.36% et a évalué, sur

la base des relevés de F.\_\_\_\_\_SA, la perte de change sur l'exposition en francs suisses en découlant pour le demandeur à 283'700 USD, soit environ 250'700 francs. L'absence de réaction du défendeur suite à la perte de change enregistrée sur le compte du demandeur ne constituait pas une violation grossière du mandat confié, au vu de la restriction figurant à l'art. 18.3 du contrat et de la diversification du portefeuille apparemment voulue par le demandeur, laquelle avait conduit à une augmentation du risque de change.

Quant à l'obligation convertible R.\_\_\_\_\_SA, l'expert a confirmé qu'elle faisait bien partie du groupe [...], coté sur le marché boursier espagnol. Entre le 13 avril 2011 et le 21 juin 2012, cette obligation avait perdu 16% de sa valeur, ce chiffre devant être mis en relation avec la baisse du titre R.\_\_\_\_\_SA (- 26%) et de l'indice boursier espagnol (- 38%) pendant la même période, dès lors que l'évolution boursière d'une obligation convertible pouvait être influencée par le cours de l'action sous-jacente.

S'agissant d'un éventuel conflit d'intérêts en raison des relations personnelles entretenues par le défendeur et M.\_\_\_\_\_, l'expert a relevé qu'aucun produit de F.\_\_\_\_\_SA n'avait été souscrit pour le compte du demandeur selon le relevé du 5 septembre 2011, ce qui aurait pu d'après lui être un signe de perte d'indépendance du gérant, et a indiqué ne pas voir en quoi cette relation aurait empêché le défendeur de gérer convenablement les avoirs de son client. Il a par ailleurs expliqué, tout en précisant que la grande majorité des établissements bancaires actifs avec des gérants de fortune indépendants définissaient contractuellement des conditions standards, qu'il ne pouvait croire qu'un éventuel bonus versé à M.\_\_\_\_\_ pour l'apport du portefeuille du demandeur ait pu être substantiel au point d'interférer dans la gestion de celui-ci.

L'expert a encore indiqué que les cours figurant dans les relevés de F.\_\_\_\_\_SA étaient conformes à ceux du marché à ces mêmes dates et que la perte de change enregistrée sur l'exposition en francs

suisses s'élevait pour la période du 5 au 9 septembre 2011 à quelque 250'700 francs. Dès lors que la proposition de couverture de change avait été faite en date du 10 juin 2011, la perte sur 2'000'000 fr. entre le 10 juin et le 9 septembre 2011 se chiffrait à 87'600 francs. L'achat de l'option proposée au demandeur en juin 2011 n'aurait permis de couvrir que partiellement la perte de change subie par ce dernier, de sorte que sa perte nette pour une couverture de 2'000'000 fr. se serait élevée à 59'600 francs. Sans se prononcer sur la pertinence du raisonnement du demandeur, l'expert a estimé le « gain manqué » de celui-ci à 6'300 fr., sur la base d'un rendement annuel de son portefeuille de 3% et d'une perte de l'ordre de 250'700 fr. jusqu'à la fin des rapports contractuels (10 mois). Il a enfin confirmé qu'il était d'usage de mentionner, sur les relevés de fortune, la totalité des actifs, y compris les options, les opérations à terme, etc., de sorte que si une protection sous forme d'option avait été achetée pour le demandeur, celle-ci aurait été mentionnée sur le relevé de la banque.

**b)** Dominique Blanchard a déposé un rapport d'expertise complémentaire le 3 octobre 2018.

Dans ce cadre, tout en concédant qu'il ne lui appartenait pas de qualifier le contrat litigieux, il a notamment exposé que selon les allégués du demandeur, sa volonté était d'augmenter son risque monétaire, de sorte qu'il était difficile d'affirmer que le gestionnaire aurait dû d'un côté exécuter l'instruction de son client et, d'autre part, procéder à l'achat d'une option pour couvrir ce risque supplémentaire, que si l'on partait du principe que le mandat était discrétionnaire et ne devait pas tenir compte des instructions données par le client, le gestionnaire aurait effectivement dû proposer une option compte tenu de la modification de l'exposition au risque de change pour demeurer dans le cadre du profil client, que le gestionnaire avait le droit de conclure une option sans l'accord du demandeur, sachant que le coût de cette dernière n'aurait vraisemblablement pas dépassé 100'000 USD, que toujours si l'on estimait se trouver en présence d'un mandat discrétionnaire et que le client n'avait

pas donné d'instructions spécifiques en ce sens, le profil risque (en particulier monétaire) du contrat n'avait pas été respecté, en procédant à une exposition monétaire, hors monnaie de base, à plus de 75%, que même en présence d'un mandat discrétionnaire, le client pouvait en tout temps donner des instructions spécifiques, ce que l'Association suisse des gérants de fortune (ASG) précisait dans son code de conduite du 1<sup>er</sup> octobre 2009, de sorte que le gestionnaire n'avait pas forcément à procéder à une modification du profil risque si les instructions particulières avaient été consignées, et que dans le cadre d'un mandat discrétionnaire et sans instructions particulières, le déséquilibre de l'exposition monétaire — et non la situation du marché des devises en été 2011 — aurait dû conduire au conseil de l'achat d'une couverture, respectivement à la conclusion d'une telle option.

L'expert a par ailleurs reconnu que son interprétation de la nature du contrat conclu par le demandeur et la défenderesse n'était pas compatible avec sa dénomination, respectivement avec le contenu de son art. 1, précisant toutefois qu'il ne pouvait faire abstraction de la restriction contenue à l'art. 18.3, au vu de laquelle un mandat de conseil aurait dû être conclu. Il a expliqué que dans le cadre d'un mandat de conseil, le client recevait le conseil et soit passait lui-même les ordres, soit en chargeait son conseiller, de sorte que son interprétation de la nature du contrat n'était pas incompatible avec la signature unique de la défenderesse sur le compte ouvert auprès de F. \_\_\_\_\_ SA ; il a précisé qu'il ne pouvait soutenir l'interprétation du demandeur selon laquelle il s'agissait d'un contrat de gestion de fortune discrétionnaire avec une restriction des investissements pouvant être faits par le gestionnaire seul à hauteur de 100'000 USD, ne voyant pas la logique d'une telle restriction – qui aurait conduit le portefeuille à être constitué d'environ 70 positions – respectivement relevant qu'environ la moitié des positions dépassait ce montant, de sorte que cette restriction n'aurait été que très partiellement respectée par le gestionnaire.

L'expert a encore relevé que la performance du portefeuille était positive du 1<sup>er</sup> janvier au 5 septembre 2011 (+1.94% selon le relevé

de la banque), que la perte de sa valeur entre le 5 et le 9 septembre 2011 s'était élevée à 358'600 USD, que la part de cette perte découlant des positions monétaires s'était élevée à 283'726 USD, respectivement celle, minime, découlant des fluctuations de valeurs à 75'000 USD, soit environ 1% du portefeuille, et que la perte due aux positions monétaires s'était faite en quelques minutes, de sorte qu'il ne pouvait conclure qu'une absence de réaction à ce moment-là puisse représenter une violation grossière du mandat confié. Enfin, l'expert a expliqué que le cours indicatif de l'action R. \_\_\_\_\_ SA au 31 décembre 2017 était de 1.1950 € et que cette dernière, au vu du graphique de son évolution en 2012, était encore négociable le 21 juin 2012.

## **En droit :**

### **1.**

**1.1** Dans les affaires patrimoniales, l'appel est recevable contre les décisions finales de première instance pour autant que la valeur litigieuse, au dernier état des conclusions devant l'autorité inférieure, soit de 10'000 fr. au moins (art. 308 al. 1 let. a et al. 2 CPC).

L'appel, écrit et motivé, doit être introduit dans les trente jours à compter de la notification de la décision motivée (art. 311 al. 1 CPC).

**1.2** En l'espèce, formé en temps utile par une partie qui y a un intérêt digne de protection (art. 59 al. 2 let. a CPC) et portant sur des conclusions supérieures à 10'000 fr., l'appel est recevable.

**2.** L'appel peut être formé pour violation du droit ou constatation inexacte des faits (art. 310 CPC). L'autorité d'appel peut revoir l'ensemble du droit applicable, y compris les questions d'opportunité ou

d'appréciation laissées par la loi à la décision du juge, et doit le cas échéant appliquer le droit d'office conformément au principe général de l'art. 57 CPC (Tappy, Les voies de droit du nouveau Code de procédure civile, JdT 2010 III 115, p. 134). Elle peut revoir l'appréciation des faits sur la base des preuves administrées en première instance (JdT 2011 III 43 ; Tappy, op. cit., p. 135).

### **3.**

**3.1** Les règles du mandat sont applicables au contrat de gestion de fortune (ATF 132 III 460 consid. 4.1 p. 464 et les arrêts cités).

Dans le mandat de gestion de fortune, le client charge la banque de gérer tout ou partie de sa fortune en déterminant elle-même les opérations boursières à effectuer, dans les limites fixées par le contrat en ce qui concerne la stratégie de placement et l'objectif poursuivi par le client (TF 4A\_41/2016 du 20 juin 2016 consid. 3.1 ; 4A\_336/2014 du 18 décembre 2014 consid. 4.1 ; 4A\_168/2008 du 11 juin 2008 consid. 2.1, in Sj 2009 113). L'existence d'un contrat de gestion de fortune n'exclut nullement que le client puisse occasionnellement donner des instructions à la banque (TF 4A 90/2011 du 22 juin 2011 consid. 2.2.1).

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 trouve sa source dans la bonne et fidèle exécution du mandat requise par l'art. 398 al. 2 CO. Le client doit ainsi être renseigné sur les risques des investissements qu'il envisage, conseillé au besoin de manière appropriée quant aux différentes possibilités de placement et prévenu contre la prise de décisions inconsidérées, cela en fonction du niveau propre de connaissances du client et de la nature des placements entrant en considération. Il incombe ainsi au mandataire de s'informer, en questionnant son client, sur le niveau de connaissances de ce dernier et sur sa tolérance au risque (ATF 124 III 155 consid. 3a et les nombreuses références doctrinales). Les obligations du mandataire sont d'autant plus strictes lorsqu'il s'agit

d'affaires à option ou d'opérations à terme, lesquelles sont, selon l'expérience, hautement spéculatives et en conséquence risquées (ATF 124 III 155 consid. 3a).

Lorsque le client adresse à la banque des ordres précis et inconditionnels, celle-ci n'assume en principe aucun devoir d'information car le client montre alors qu'il n'a pas besoin de l'information et des conseils de la banque, et qu'il ne les souhaite pas. Un devoir d'information ne subsiste que dans des situations exceptionnelles, soit lorsque la banque, en faisant preuve de l'attention requise, a reconnu ou aurait dû reconnaître que le client n'a pas identifié un danger lié au placement, ou lorsqu'un rapport particulier de confiance s'est développé dans le cadre d'une relation d'affaires durable entre le client et la banque, en vertu duquel le premier peut, sur la base des règles de la bonne foi, attendre conseil et mise en garde même s'il ne le demande pas explicitement (ATF 133 III 97 consid. 7.1.2 ; 131 III 377 consid. 4.1.1).

Par ailleurs, l'établissement du profil du client avant ou au moment de la conclusion du mandat de gestion de fortune découle des devoirs de diligence du gestionnaire. Il a pour but la définition de l'ampleur des risques que le client est prêt à assumer et qu'il peut se permettre de prendre au vu de ses conditions de vie. Le profil du client ne revêt toutefois qu'une importance relative : s'il ressort du contrat de gestion de fortune que le client s'est dit prêt à poursuivre une politique d'investissement spéculative et risquée, ce dernier ne peut en cas de pertes subies par la suite faire valoir que son profil aurait, s'il avait été établi, permis de déterminer qu'une politique d'investissement plus conservatrice correspondait mieux à sa situation personnelle (TF 4A\_118/2019 du 9 août 2019 consid. 3.1.2 ; 4A\_364/2013 du 5 mars 2014 consid. 6.5.1 ; 4A\_140/2011 du 27 juin 2011 consid. 2.1 et les réf. citées).

**3.2** En l'espèce, il n'est pas contesté que les parties, à savoir l'appelant d'une part et l'intimée C. \_\_\_\_\_ SA d'autre part, ont conclu un mandat de gestion de fortune. Si l'appelant conteste l'étendue du mandat

de gestion de fortune confié à l'intimée, il ne remet cependant pas en cause la qualification juridique de ce contrat. Aussi, il n'y a plus lieu de revenir sur la qualification envisagée par l'expert, à savoir un mandat de conseil en placement, que les premiers juges ont écarté à juste titre, même s'ils ont relevé, à l'instar de l'expert, les contradictions ponctuant le contenu du contrat.

#### **4.**

**4.1** L'appelant invoque une constatation inexacte des faits en lien avec l'achat de l'obligation R. \_\_\_\_\_ SA. Il reproche aux premiers juges d'avoir considéré que l'instruction ne permettait pas d'exclure qu'il aurait été consulté avant cette opération, dans la mesure où il avait reconnu que l'achat lui avait été vivement recommandé par le défendeur, ce qui sous-entendait à tout le moins une discussion préalable sur le sujet. Il fait valoir que le jugement querellé méconnaît le fait qu'il était objectivement impossible pour lui de démontrer le fait négatif que constituait l'absence de toute consultation préalablement à l'achat de cette obligation. Puisqu'il avait allégué n'avoir pas été consulté au sujet de cette transaction et que l'intimée n'avait pas apporté la preuve qu'une telle consultation avait eu lieu, n'en ayant au contraire pas le souvenir, c'était à tort que les premiers juges avaient retenu qu'il ne pouvait être exclu que l'appelant ait été consulté avant l'achat litigieux.

**4.2** Selon l'art. 8 CC (Code civil suisse du 10 décembre 1907 ; RS 220), chaque partie doit, si la loi ne prescrit le contraire, prouver les faits qu'elle allègue pour en déduire son droit. Pour toutes les prétentions relevant du droit privé fédéral (cf. ATF 125 III 78 consid. 3b), l'art. 8 CC répartit le fardeau de la preuve (ATF 122 III 219 consid. 3c) – en l'absence de disposition contraire – et détermine, sur cette base, laquelle des parties doit assumer les conséquences de l'échec de la preuve (ATF 130 III 321 consid. 3.1 ; 129 III 18 consid. 2.6 ; 127 III 519 consid. 2a). Cette disposition ne prescrit cependant pas quelles sont les mesures probatoires qui doivent être ordonnées (ATF 127 III 519 consid. 2a), pas plus qu'elle ne dicte au juge comment forger sa conviction (ATF 128 III 22 consid. 2d ; 127

III 248 consid. 3a, 519 consid. 2a). Elle n'exclut ni l'appréciation anticipée des preuves ni la preuve par indices (ATF 114 II 289 consid. 2a). Lorsque l'appréciation des preuves convainc le juge qu'un fait est établi à satisfaction de droit ou réfuté, la question de la répartition du fardeau de la preuve ne se pose plus et le grief tiré de la violation de l'art. 8 CC devient sans objet. Il s'agit alors d'une question de pure appréciation des preuves. Pour les faits négatifs, la règle de l'art. 8 CC est tempérée par les règles de la bonne foi qui obligent le défendeur à coopérer à la procédure probatoire notamment en offrant la preuve du contraire. Cette obligation faite à la partie adverse de collaborer à l'administration de la preuve est de nature procédurale, même si elle découle du principe de la bonne foi ; elle ne touche pas au fardeau de la preuve et n'implique nullement un renversement de celui-ci (ATF 119 II 305 ; 106 II 29 consid. 2 et les arrêts cités). C'est dans le cadre de l'appréciation des preuves que le juge se prononcera sur le résultat de la collaboration de la partie adverse ou qu'il tirera les conséquences d'un refus de collaborer à l'administration de la preuve (TF 4C.64/2003 du 18 juillet 2003 consid. 4 ; 4C.48/1988 in JdT 1991 II 190 consid. 2a et les références de doctrine).

**4.3** En l'espèce, sous couvert du grief tiré de la violation de l'art. 8 CC, l'appelant critique en réalité l'appréciation des preuves par les premiers juges, lesquels ont retenu que l'instruction ne permettait pas d'exclure que le demandeur ait été consulté avant l'achat de l'obligation litigieuse, celui-ci reconnaissant notamment que l'achat lui avait été recommandé par le défendeur, ce qui sous-entendait à tout le moins une discussion préalable sur le sujet.

Certes, l'intimé N. \_\_\_\_\_ a indiqué lors de son audition ne pas se souvenir s'il avait discuté de cette opération avec l'appelant avant l'achat de l'obligation litigieuse, tout en précisant qu'il imaginait mal ne l'avoir pas fait, l'appelant étant très interventionniste. Cette déclaration est intervenue cependant en lien avec l'allégué 44 de la demande, dont la teneur est la suivante : « *Cet achat avait été chaudement recommandé au demandeur par l'intimé, ce dernier indiquant alors bien connaître cette société* ». L'intimé N. \_\_\_\_\_ a précisé lors de son audition qu'il s'était

renseigné sur la société R.\_\_\_\_\_SA et a nié avoir un lien direct ou indirect avec elle, ajoutant qu'il connaissait des gens du métier qui avaient soigneusement étudié ce titre. Par ailleurs, l'appelant a soutenu en première instance (cf. plaidoiries finales écrites du 25 février 2019 p. 9) que l'art. 18.3 du contrat devait au plus être considéré comme un souhait de sa part d'être informé avant toute opération sur son compte de plus de 100'000 USD, ce qui constituait une limite normale et usuelle dans le cadre d'un mandat de gestion de fortune.

Il s'ensuit qu'à l'instar des premiers juges, il y a lieu d'admettre que l'intimé N.\_\_\_\_\_ avait bien consulté l'appelant avant l'achat de l'obligation litigieuse, conformément à l'art. 18.3 du contrat tel que compris par l'appelant lui-même, même si l'intimé ne s'en souvenait plus six ans après l'achat. Or, l'appelant ne démontre pas s'être opposé à cette acquisition, à la suite de la recommandation de l'intimé, aucun élément ne permettant en outre de retenir un lien particulier de celui-ci avec la société R.\_\_\_\_\_SA, voire l'acquisition de l'obligation litigieuse dans son intérêt et non pas dans celui de son client.

Il n'y a donc pas lieu de modifier l'état de fait du jugement dans le sens requis.

## **5.**

**5.1** L'appelant soutient que les premiers juges auraient également constaté les faits de manière inexacte en retenant que l'instruction n'avait pas permis d'établir que lors de l'entretien téléphonique du 10 juin 2011 entre lui-même et l'intimé N.\_\_\_\_\_, il aurait donné des instructions d'achat d'options à l'intimé ou aurait à tout le moins accepté qu'il soit procédé en ce sens et qu'il pouvait tout au plus être retenu qu'il avait acquiescé à l'analyse de l'intimé, qui avait indiqué qu'il couvrirait quant à lui les expositions monétaires souhaitées par l'appelant. Celui-ci se prévaut du témoignage de K.\_\_\_\_\_, qui disposerait d'une force probante significative en dépit du conflit l'ayant opposé à son ancien employeur, puisqu'il s'était conclu par un arrangement à l'amiable. De surcroît, elle

n'était pas partie au présent litige et elle n'avait aucun intérêt personnel ni prévention quelconque dans la cause. L'existence d'instructions expresses de la part de l'appelant en faveur de l'achat d'options ressortirait également d'un courriel que l'intimé N.\_\_\_\_\_ a adressé à l'appelant le 20 octobre 2011, courriel qui contiendrait en outre l'aveu du fait que l'appelant aurait été induit en erreur quant à la couverture de sa position en francs suisses prise récemment. Enfin, l'existence de telles instructions serait également corroborée par le fait que, conformément à ses allégations, l'appelant a ensuite cherché à savoir si l'intimée C.\_\_\_\_\_SA, soit pour elle l'intimé N.\_\_\_\_\_, avait conclu la couverture adéquate.

**5.2** Les premiers juges ont considéré que les déclarations du témoin K.\_\_\_\_\_ ne pouvaient être retenues que pour autant qu'elles soient corroborées par d'autres éléments probants, compte tenu des circonstances ayant entouré son départ de l'intimée C.\_\_\_\_\_SA et des liens professionnels qu'elle avait concédé entretenir avec l'appelant, à tout le moins jusqu'au mois de mars 2017. Ils ont également considéré qu'il n'était pas établi que, lors de la conversation téléphonique du 10 juin 2011 entre l'appelant et l'intimé N.\_\_\_\_\_, l'appelant avait donné des instructions d'achat d'options, respectivement qu'il aurait accepté qu'il soit procédé en ce sens, mais tout au plus qu'il avait acquiescé à l'analyse de l'intimé. En effet, si l'intimé N.\_\_\_\_\_ admettait certes avoir évoqué la question - qui l'avait ensuite été dans divers courriels échangés entre le précité, l'appelant et K.\_\_\_\_\_, sans que l'existence d'instructions expresses en ce sens n'en ressorte expressément -, il avait affirmé que leur discussion n'était pas allée plus loin. Quant à K.\_\_\_\_\_, si elle avait expliqué que l'appelant était « *demandeur* » d'options - déclarations qu'aucun autre élément probant ne venait corroborer, de sorte qu'elles ne sauraient être retenues -, elle s'était limitée à confirmer que l'intimé N.\_\_\_\_\_ avait « *fortement suggéré l'achat d'options* » à l'appelant.

**5.3** L'appelant soutient que, contrairement à ce que les premiers juges ont retenu, l'achat d'options pour couvrir le risque financier encouru

par son exposition en francs suisses aurait bel et bien été discuté et convenu entre les parties, de sorte qu'en s'abstenant, malgré les instructions données à cette fin, d'acheter de telles options, les intimés auraient violé leur obligation de diligence découlant du contrat de gestion de fortune. L'appelant se réfère en particulier au courriel que lui a adressé K.\_\_\_\_\_ le 11 juillet 2011, ainsi qu'au courriel que lui a adressé l'appelant le 20 octobre 2011.

L'appréciation des preuves par l'autorité intimée ne prête cependant pas le flanc à la critique. Les éléments du dossier, notamment les pièces invoquées, ne permettent en effet pas de retenir, comme le prétend l'appelant, qu'il aurait donné des instructions expresses concernant l'achat d'options destinées à couvrir ses expositions monétaires, subsidiairement qu'il aurait donné son accord à un tel achat. S'agissant du témoignage de K.\_\_\_\_\_, on ne saurait reprocher aux premiers juges d'avoir fait preuve de retenue dans l'appréciation de ses déclarations et d'avoir considéré qu'elles ne devaient être retenues que si elles étaient corroborées par un autre élément du dossier, compte tenu du litige de droit du travail l'ayant opposé à l'intimée C.\_\_\_\_\_SA et du fait qu'elle était toujours en relation avec l'appelant qu'elle conseillait à titre professionnel.

Au demeurant, les prétendues instructions de l'appelant ne sont pas établies par les titres invoqués. Si l'art. 4 du contrat prévoit que le demandeur donne des instructions par écrit à la défenderesse, tout en n'excluant cependant pas les instructions par courriel, téléphone et fax, le client accepte cependant aux termes de cette disposition d'être le seul responsable des erreurs de transmission et de communication. Or, les pièces auxquelles se réfère l'appelant, singulièrement les courriels qui lui ont été adressés le 11 juillet 2011 par K.\_\_\_\_\_ et le 20 octobre 2011 par l'intimé N.\_\_\_\_\_ attestent tout au plus d'erreurs de communication mais ne démontrent nullement l'existence d'instructions expresses de l'appelant. En effet, l'intimé N.\_\_\_\_\_ expose dans le courriel \_\_\_\_\_ précité avoir compris que l'appelant adhérait à son analyse quant à l'exposition

monétaire de son portefeuille, l'intimé mentionnant qu'il lui avait effectivement indiqué à cette occasion qu'il couvrirait quant à lui cette exposition, peut-être par l'achat de quelques options, mais n'avoir pas perçu pour autant qu'il fallait considérer cet assentiment comme un ordre d'acquiescer les options évoquées (cf. ch. 3, let. a, 5<sup>e</sup> §). Dans la proposition d'arrangement qui suit, l'intimé N.\_\_\_\_\_ fait du reste état d'incompréhension et de malentendus entre les parties.

Aussi, c'est dans ce contexte qu'il convient de replacer les déclarations de l'intimé N.\_\_\_\_\_ selon lesquelles l'appelant était fondé à considérer que la position en francs suisses était couverte, dans la mesure où un collaborateur de C.\_\_\_\_\_SA le lui avait confirmé, même si cela ne ressortait pas du relevé du mois d'août qui avait été transmis à l'appelant (cf. courriel du 20 octobre 2011, ch. 3, let. a, dernier §). Dès lors que dans le même document, l'intimé N.\_\_\_\_\_ a déclaré que, personnellement, il aurait couvert l'exposition, éventuellement par quelques options, mais qu'il n'avait pas compris cela comme une instruction de la part de l'appelant, on ne saurait inférer que l'absence de vérification de la couverture par C.\_\_\_\_\_SA se rapportait à la couverture par options évoquée comme une possibilité par l'intimé. On doit au contraire comprendre les déclarations de l'intimé N.\_\_\_\_\_ en ce sens qu'il n'était pas exclu qu'un autre collaborateur de l'intimée C.\_\_\_\_\_SA, singulièrement K.\_\_\_\_\_, ait pu informer l'appelant que la position était couverte (cf. ch. 3, let. a, 6<sup>e</sup> et 7<sup>e</sup> §), ce qui selon l'intimé autorisait dans cette hypothèse l'appelant à présumer que tel aurait été le cas. Cela ne signifie pas pour autant que l'intimé admettait ainsi avoir reçu des instructions de l'appelant pour l'achat d'options.

Par ailleurs, aucun élément du dossier ne permet de retenir que l'appelant aurait donné suite au courriel du 11 juillet 2011 de K.\_\_\_\_\_, par lequel elle lui demandait si l'intimé N.\_\_\_\_\_ avait réagi s'agissant de l'achat d'options. On ignore également si l'appelant a répondu au courriel que K.\_\_\_\_\_ lui a adressé le 7 juillet 2011, par lequel elle lui demandait si le système F.\_\_\_\_\_SA pouvait traiter des options. Vu les coûts générés par l'achat d'une option, qui selon l'expert n'aurait du

reste permis qu'une couverture partielle de la perte de change subie, on ne voit pas comment elle aurait pu être effectuée sans des instructions expresses et claires de l'appelant, notamment concernant la durée de la couverture, eu égard aux circonstances de l'espèce, singulièrement à la portée de l'art. 18.3 du contrat, aux instructions données par l'appelant quant à la diversification monétaire de son portefeuille, à l'influence desdites instructions sur le profil risque défini par le mandat de gestion, aux connaissances de l'appelant en la matière et à son suivi des activités du gestionnaire de fortune, comme cela ressort notamment de ses échanges de courriels avec K. \_\_\_\_\_.

Il s'ensuit que sur ce point, il n'y a pas davantage lieu de compléter l'état de fait du jugement dans le sens requis.

## **6.**

**6.1** L'appelant invoque ensuite une violation du droit. Il soutient qu'en ne couvrant pas, malgré les instructions données à cette fin, le risque financier encouru par son exposition en francs suisses, les intimés auraient violé leur obligation de diligence découlant du contrat de gestion de fortune conclu entre les parties. A supposer que l'appelant n'ait jamais donné d'instruction visant à l'achat d'options, les intimés auraient dû en toute hypothèse, au vu de leurs obligations contractuelles, s'assurer que le patrimoine et les intérêts de leur client étaient suffisamment protégés. La responsabilité contractuelle des intimés serait également engagée en ce qui concerne l'acquisition d'une obligation de R. \_\_\_\_\_ SA, dès lors que cette transaction aurait été effectuée sans l'accord de l'appelant. En procédant à cette acquisition, les intimés auraient de surcroît violé le cadre fixé par le contrat en ce qui concerne le profil de risque réduit choisi par l'appelant, puisque leur devoir de diligence aurait dû les conduire - en leur qualité de professionnels - à renoncer à une telle acquisition au vu de la volatilité élevée du marché espagnol en 2011.

## **6.2**

**6.2.1** Dans la mesure où la démonstration de l'appelant est fondée sur la prémisse de l'admission de ses griefs relatifs à la constatation inexacte des faits en lien avec ses prétendues instructions d'achat d'options et la supposée absence de toute consultation préalablement à l'achat de l'obligation litigieuse, le moyen ne peut être que rejeté.

**6.2.2** L'appelant soutient toutefois qu'au vu du profil de risque convenu, les intimés auraient dû conditionner l'opération portant sur les devises à l'acquisition d'une couverture suffisante, subsidiairement renoncer à une telle opération.

Il ressort de l'expertise complémentaire que, dans le cadre d'un mandat discrétionnaire et sans instructions particulières, ce n'est pas la situation du marché des devises qui aurait dû conduire à recommander l'achat d'une couverture, mais plutôt le déséquilibre de l'exposition monétaire. L'expert a cependant précisé qu'une telle appréciation ne valait que pour autant que le client n'ait pas donné des instructions spécifiques dans ce sens, ce qui est précisément le cas en l'espèce. Au surplus, le déséquilibre de l'exposition monétaire avait été signalé au client par l'intimé N.\_\_\_\_\_, qui s'est cependant conformé aux instructions reçues. A cet égard, l'expert souligne également que la volonté de l'appelant était d'augmenter son risque monétaire, de sorte qu'il était difficile d'affirmer que le gestionnaire aurait dû d'un côté exécuter l'instruction de son client et d'autre part procéder à l'achat d'une option pour couvrir ce risque supplémentaire.

Vu la nature du contrat et la jurisprudence (consid. 3.1 *supra*), c'est dès lors à juste titre que les premiers juges ont considéré que l'on ne pouvait reprocher aux intimés d'avoir violé le profil risque du contrat, en ne sécurisant pas spontanément des positions monétaires prises sur la base des instructions de l'appelant, lesquelles revêtaient pour les intimés un caractère contraignant. C'est d'autant moins le cas que l'appelant n'était pas un novice en matière d'investissements.

**6.2.3** Quant à l'acquisition de l'obligation R.\_\_\_\_\_SA, l'appelant échoue à démontrer que cette opération aurait été effectuée sans solliciter son accord (consid. 4.3 *supra*), en violation de l'art. 18.3 du contrat de gestion de fortune. Pour le surplus, l'appelant soutient que si la volatilité élevée du marché espagnol en 2011 - l'expertise ayant relevé qu'il était particulièrement préoccupé par l'avenir de l'Union européenne - et le fait que les Etats dits du Sud, tels la Grèce, l'Italie et l'Espagne, étaient des pays à risque, ne constituaient pas des faits notoires, il s'agissait néanmoins de faits que les intimés auraient dû connaître en leur qualité de professionnels de la gestion de fortune. Forts de connaissances suffisantes du marché concerné, les intimés n'auraient pas dû procéder à l'acquisition risquée de l'obligation R.\_\_\_\_\_SA, a fortiori eu égard au profil de risque réduit choisi par l'appelant. Ce faisant, ils auraient violé leur obligation de diligence et devraient réparer le dommage résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution contractuelle. Cela étant, l'appelant se borne à proposer sa propre analyse du bien-fondé de l'opération au regard de la nature du mandat et du profil de risque réduit convenu. Cela ne suffit pas pour retenir une violation du devoir de diligence des intimés, l'appelant ne démontrant pas que les intimés lui auraient proposé un investissement inapproprié et auraient ainsi mal exécuté le mandat de gestion qui leur était confié. Les écritures de l'appelant ne contiennent aucune allégation dans ce sens, l'expert n'ayant pour le surplus pas été appelé à se prononcer sur cette question éminemment technique. Tout au plus peut-on relever que selon l'expert, l'obligation R.\_\_\_\_\_SA a perdu 16% de sa valeur entre le 13 avril 2011, date de son achat, et le 21 juin 2012, date de la fin du mandat de gestion, ce qui ne permet toutefois pas de retenir que l'acquisition litigieuse était déraisonnable au moment où elle a été entreprise.

Au surplus, l'expert a relevé que cette diminution de la valeur de l'obligation R.\_\_\_\_\_SA devait être mise en relation avec la baisse du titre [...] (- 26%) et de l'indice boursier espagnol (- 38%), l'évolution boursière d'une obligation convertible pouvant être influencée par le cours de l'action sous-jacente. Selon l'expert, l'action [...] était encore

négociable le 21 juin 2012, lorsque le mandat de gestion avait été résilié et que l'appelant avait repris la main sur le portefeuille géré jusqu'ici par l'intimée. A supposer que l'appelant ait apporté la preuve de la mauvaise exécution du contrat, il échoue quoi qu'il en soit à démontrer l'existence d'un lien de causalité naturelle et adéquate entre la supposée violation du contrat et le dommage subi du fait de l'achat de l'obligation R. \_\_\_\_\_ SA, puisqu'il n'établit nullement qu'il aurait vainement tenté de revendre ce titre.

**6.3** La violation des obligations contractuelles de l'intimée C. \_\_\_\_\_ SA n'étant pas établie, point n'est dès lors besoin d'examiner si, comme le soutient l'appelant, la clause de limitation de responsabilité de l'intimée C. \_\_\_\_\_ SA serait inapplicable en l'espèce.

## **7.**

**7.1** L'appelant soutient qu'en renonçant à couvrir l'exposition en francs suisses par l'achat d'options, malgré ses instructions en ce sens, et en achetant l'obligation R. \_\_\_\_\_ SA en violation du l'art. 18.3 du contrat de gestion de fortune, l'intimé N. \_\_\_\_\_ se serait rendu coupable de gestion déloyale au sens de l'art. 158 CP (Code pénal suisse du 21 décembre 1937 ; RS 311), en sa qualité d'auxiliaire de l'intimée C. \_\_\_\_\_ SA et de gérant en son sein. La responsabilité délictuelle de l'intimé N. \_\_\_\_\_ envers l'appelant serait de cette manière engagée, l'intimé devant réparer le dommage causé à l'appelant par son comportement fautif.

**7.2** Les premiers juges ont retenu que si la qualité de gérant au sens de la disposition pénale précitée pouvait être admise s'agissant de l'intimé N. \_\_\_\_\_, l'appelant avait échoué à démontrer qu'il avait violé les devoirs de fidélité et de diligence lui incombant en vertu du contrat de gestion, et encore moins qu'il l'avait fait intentionnellement. En l'absence de tout acte illicite, l'action du demandeur devait par conséquent être rejetée en tant qu'elle était fondée sur l'art. 41 CO.

**7.3** Cette appréciation ne prête pas le flanc à la critique et doit être confirmée. En effet, rien ne permet de retenir que l'intimé N. \_\_\_\_\_ n'aurait pas consulté l'appelant avant l'acquisition de l'obligation R. \_\_\_\_\_ SA ni qu'il n'aurait pas respecté les prétendues instructions de l'appelant en lien avec l'exposition de celui-ci en francs suisses et l'achat d'options (consid. 4.3 et 5.3 *supra*). L'appelant ne parvient pas davantage à démontrer qu'en procédant à l'acquisition précitée, l'intimé N. \_\_\_\_\_ lui aurait fait supporter des risques inconsidérés et inutiles – contraires au profil convenu dans le contrat – et que ce faisant, il aurait violé ses devoirs contractuels de fidélité et de diligence. Dans ces circonstances, on ne discerne aucun élément permettant de retenir que dans son activité de gérant de fortune, l'intimé N. \_\_\_\_\_ aurait commis un acte illicite à l'encontre de l'appelant, singulièrement au regard de l'art. 158 CP, étant rappelé que la gestion déloyale suppose que l'auteur ait agi intentionnellement. Point n'est dès lors besoin d'examiner si les autres conditions de la responsabilité délictuelle seraient remplies en l'espèce.

**8.** Vu l'issue du litige, la question du rejet des conclusions de la demande au motif qu'elles ont été libellées en francs suisses et non en dollars américains et en euros (art. 84 CO) peut rester ouverte.

**9.**

**9.1** En conclusion, l'appel, manifestement mal fondé, doit être rejeté

(cf. art. 312 al. 1 CPC) et le jugement confirmé.

**9.2** Les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 4'838 fr. (art. \_\_\_\_\_ 62

al. 1 TFJC [tarif des frais judiciaires civils du 28 septembre 2010 ; BLV 270.11.5]), seront mis à la charge de l'appelant, qui succombe entièrement (art. 106 al. 1 CPC).

**9.3** Il n'y a pas matière à l'allocation de dépens de deuxième instance, les intimés n'ayant pas été invités à déposer une réponse.

Par ces motifs,  
la Cour d'appel civile  
prononce :

- I.** L'appel est rejeté.
- II.** Le jugement est confirmé.
- III.** Les frais judiciaires de deuxième instance, arrêtés à 4'838 fr. (quatre mille huit cent trente-huit francs), sont mis à la charge de l'appelant S.\_\_\_\_\_.
- IV.** L'arrêt est exécutoire.

La présidente :

La greffière :

Du

Le présent arrêt, dont la rédaction a été approuvée à huis clos, est notifié à :

- Me Hervé Crausaz (pour S.\_\_\_\_\_),
- Me Filippo Ryter (pour C.\_\_\_\_\_SA),
- Me Christian Bettex (pour N.\_\_\_\_\_).

et communiqué, par l'envoi de photocopies, à :

- M. le Juge président la Chambre patrimoniale cantonale.

La Cour d'appel civile considère que la valeur litigieuse est supérieure à 30'000 francs.

Le présent arrêt peut faire l'objet d'un recours en matière civile devant le Tribunal fédéral au sens des art. 72 ss LTF (loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal fédéral - RS 173.110), le cas échéant d'un recours constitutionnel subsidiaire au sens des art. 113 ss LTF. Dans les affaires pécuniaires, le recours en matière civile n'est recevable que si la valeur litigieuse s'élève au moins à 15'000 fr. en matière de droit du travail et de droit du bail à loyer, à 30'000 fr. dans les autres cas, à moins que la contestation ne soulève une question juridique de principe (art. 74 LTF).  
Ces recours doivent être déposés devant le Tribunal fédéral dans les trente jours qui suivent la présente notification (art. 100 al. 1 LTF).

La greffière :