

Texte pseudonymisé

**Avertissement:** Ce document pseudonymisé a une valeur purement informative. Le document original seul fait foi.

**Arrêt N°33/24 - VIII - CIV**

**Arrêt civil**

**Audience publique du vingt-huit mars deux mille vingt-quatre**

**Numéro CAL-2021-01140 du rôle**

Composition:

Françoise ROSEN, premier conseiller-président,  
Yola SCHMIT, premier conseiller,  
Françoise WAGENER, conseiller,  
Amra ADROVIC, greffier.

Entre :

**1. SOCIETE1.),** fondation de droit belge, établie et ayant son siège social à B-ADRESSE1.), représentée par ses organes statutaires actuellement en fonctions,

**2. SOCIETE2.),** fondation de droit belge, établie et ayant son siège social à B-ADRESSE1.), représentée par ses organes statutaires actuellement en fonctions,

**3. SOCIETE3.),** fondation de droit belge, établie et ayant son siège social à B-ADRESSE1.), représentée par ses organes statutaires actuellement en fonctions,

appelantes aux termes d'un exploit de l'huissier de justice suppléant Luana COGONI, en remplacement de l'huissier de justice Véronique REYTER d'Esch-ur-Alzette, du 12 avril 2021,

comparant par Maître Didier SCHÖNBERGER, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg,

et :

**la société anonyme SOCIETE4.) (Luxembourg)**, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO1.), représentée par son conseil d'administration actuellement en fonctions,

intimée aux fins du susdit exploit COGONI,

comparant par la société anonyme Arendt & Medernach, inscrite sur la liste V du Tableau de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg, immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO2.), représentée aux fins de la présente procédure par Maître Philippe DUPONT, avocat à la Cour.

---

## LA COUR D'APPEL

### Faits constants et antécédents procéduraux :

Trois fondations de droit belge, à savoir : SOCIETE1.), SOCIETE2.) et SOCIETE3.), (ci-après « les appelantes / les fondations ») ont ouvert le 27 décembre 2007 chacune un compte (n° NUMERO3.) pour SOCIETE3.), n° NUMERO4.) pour SOCIETE2.) et n° NUMERO5.) pour SOCIETE1.) auprès de la société anonyme SOCIETE4.) (LUXEMBOURG) (ci-après « l'intimée / la banque SOCIETE4.) »). Ces documents identifient PERSONNE1.) comme ayant-droit économique des fondations.

A cette occasion, les fondations ont signé les « *Conditions générales et règlement de dépôt* » de la banque SOCIETE4.).

En date du même 27 décembre 2007, les fondations ont chargé la banque SOCIETE4.) dans un document intitulé « *Instructions du client concernant les achats spéciaux* » de l'exécution d'investissements dans le cadre des comptes n° NUMERO3.), NUMERO4.) et NUMERO5.), en vue d'investissements dans les produits « Options », « Futures », « Produits hybrides/structurés », « Fonds de placement » et « Autres ».

Les fondations ont signé pour leurs comptes respectifs le 27 décembre 2007 un document intitulé « *Informations et dispositions applicables aux opérations sur titres, devises, instruments dérivés et aux transactions analogues* ».

Dans ce cadre, les fondations ont encore signé chacune le 27 décembre 2007 un « *Acte de gage et de cession* » pour garantir leurs comptes respectifs.

En date du 27 décembre 2007 sont encore établis les profils d'investisseur pour les comptes n° NUMERO3.), NUMERO4.) et NUMERO5.) amenant à des profils dits « *de croissance* ». Ces profils sont signés par les titulaires des comptes, à savoir les mêmes personnes que celles qui ont signé les autres documents du même jour et qui étaient les administrateurs des fondations, n'incluant pas PERSONNE1.). Ce profil, qui constitue selon ce document l'avant dernier niveau en termes de risque, est caractérisé par les éléments suivants :

- Stratégie d'investissement : Rendements attendus supérieurs à la moyenne. Valorisation du capital par l'utilisation active des opportunités du marché.
- Risques potentiels : Risques supérieurs à la moyenne suite à des fluctuations élevées de cours et de devises, risqué de rating.
- Produits d'investissement/Mandat discrétionnaire : Produits ci-dessus et produits hybrides, hedge funds. Mandat « Growth »
- 

Chacun des trois comptes est crédité par PERSONNE1.) en date du 14 mars 2008 d'une valeur de 611.722,40 euros.

Les premières opérations sur les comptes ont lieu à partir du 6 mars 2008.

Au mois de mai 2008, des prêts en francs suisses ont été accordés par la banque SOCIETE4.) aux fondations. Ces liquidités ont été utilisées pour procéder à des investissements pour le compte des fondations.

Le portefeuille détenu par les fondations a subi une forte dépréciation au mois de septembre 2008 dans les suites d'une crise financière internationale.

Par acte d'huissier de justice du 25 novembre 2015, les fondations ont assigné la banque SOCIETE4.) à comparaître devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg pour la voir condamner à payer à chacune d'elles la somme de 576.092,88 euros avec les intérêts légaux à partir du jour de la demande en justice jusqu'à solde, ainsi qu'à une indemnité de procédure de 4.000 euros.

Par jugement du 5 décembre 2018, le tribunal a :

dit la demande recevable,

dit que le profil d'investisseur des fondations est défini à travers les documents « Profil d'investissement » datés du 27 décembre 2007, dit que les fondations sont tenus par les contrats d'emprunts en francs suisses contractés pour leur compte, dit que la banque SOCIETE4.) n'était pas autorisée à mettre en œuvre la technique de l'effet de levier, dit que la banque SOCIETE4.) a failli à ses obligations d'information dans le cadre de la mise en œuvre du mécanisme de l'effet de levier, dit que la banque SOCIETE4.) est tenue de démontrer qu'elle a exécuté les ordres des fondations conformément à la politique d'exécution des ordres, ordonné à la banque SOCIETE4.) de communiquer aux fondations :

1. toute l'information que la banque SOCIETE4.) est obligée de garder en vertu du chapitre II du règlement (CE) No 1287/2006 couvrant tous les comptes et sous-comptes dont les fondations étaient titulaires ;

1. toutes les informations internes (y compris les manuels et procédures internes) liées à l'obligation de gestion des conflits d'intérêts ainsi que toutes les données relatives à la gestion des conflits entre la banque SOCIETE4.) et les fondations ;
2. toute information interne qui peut témoigner comment la banque SOCIETE4.) avait pris les décisions d'investir les avoirs des clients dans tous les titres émis par les entités appartenant au groupe « SOCIETE4.) »
3. tous documents (notamment documents concernant la rémunération des gestionnaires de ces fonds ainsi que mémorandums de placement, contrats de souscription des parts etc.) liés à chaque fond de placement appartenant au même groupe financier « SOCIETE4.) » dans lequel les avoirs des clientes ont été investis
4. les dossiers référés à l'article 37-3 (7) de la loi bancaire concernant les fondations.

Pour statuer ainsi, le tribunal a retenu aux termes du jugement du 5 décembre 2018 que le litige se ramenait à la question de savoir si la banque SOCIETE4.) avait commis des fautes dans le cadre de son mandat de gestion des actifs des fondations. Constatant que les parties n'ont pas approfondi la question de la preuve de l'exécution des ordres au-delà de la question du principe de la charge de la preuve, le tribunal a considéré qu'il convient de rouvrir les débats afin de permettre à la banque SOCIETE4.) de remplir son obligation légale telle que retenue dans le cadre de ce jugement, les questions de la faute, du dommage et du lien causal entre la faute éventuelle et le dommage éventuel étant expressément réservées. Le tribunal a encore fait droit à la demande des fondations tendant à voir produire en cause un certain nombre de documents tels que spécifiés au dispositif du jugement.

Par jugement du 3 février 2021, le tribunal a débouté les fondations de leur demande au fond, a débouté tant les fondations que la banque SOCIETE4.) de leurs demandes respectives en obtention d'une indemnité de procédure et a condamné les fondations aux frais et dépens de l'instance.

Pour statuer ainsi, après une analyse détaillée des différentes demandes et des reproches émis par les fondations, le tribunal est venu à la conclusion que la demande des fondations est à rejeter, soit pour certains titres en l'absence de préjudice, soit pour d'autres titres en l'absence de preuve d'une intervention autonome de la banque SOCIETE4.), soit enfin pour les derniers titres en l'absence de décision d'investissement contraire au profil d'investisseur des fondations.

Par acte d'huissier de justice du 12 avril 2021, les fondations ont régulièrement formé appel des jugements des 5 décembre 2018 et 3 février 2021, le jugement du 3 février 2021 leur ayant été signifié par acte d'huissier de justice du 5 mars 2021.

Les appelantes demandent à la Cour, par réformation, de constater que la banque SOCIETE4.) n'a pas rempli son obligation d'exercer correctement le « *suitability test* », en violation de l'article 37-3 (4) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après « la loi modifiée du 5 avril 1993) et de retenir un profil d'investissement qui correspondait réellement à celui des appelantes, de dire que les violations commises par la banque SOCIETE4.) constituent autant de fautes contractuelles vis-à-vis des fondations, et de constater la relation causale directe entre, d'une part, les fautes de la banque SOCIETE4.), et d'autre part, les préjudices subis par les appelantes. Elles concluent partant à voir condamner la banque SOCIETE4.) à payer à titre de dommages-intérêts à la fondation SOCIETE3.) la somme de 696.268,86 euros, à la fondation SOCIETE2.) la somme de 692.531,15 euros et à la fondation SOCIETE1.) la somme de 692.531,15 euros, sinon tout autre montant même supérieur à fixer à dire d'expert.

Elles réclament une indemnité de procédure de 5.000 euros et concluent à la condamnation de la banque SOCIETE4.) aux frais et dépens des deux instances.

La banque SOCIETE4.) conclut à la confirmation du jugement entrepris et au rejet de la demande des appelantes en obtention d'une indemnité de procédure. Elle réclame une indemnité de procédure de 15.000 euros pour l'instance d'appel.

## **Discussion**

Les appelantes reprochent à la banque SOCIETE4.) une série de fautes de nature à engager sa responsabilité, à savoir : une mauvaise catégorisation des clientes, un usage abusif et illégal de l'effet de levier et la violation des règles de gestion des risques et des négligences.

1) Quant à la catégorisation et aux profils d'investissement des fondations:

Les fondations font grief au tribunal d'avoir retenu dans son jugement du 5 décembre 2018 que le profil d'investissement respectif des fondations est défini à travers les documents « *Client Investment Profile* » du 27 décembre 2007.

Les appelantes invoquent que la banque SOCIETE4.) n'aurait pas correctement effectué le « *suitability test* » et que les profils d'investissement du 27 décembre 2007 seraient erronés en ce qu'ils sont conditionnés par celui de feu PERSONNE1.), sans vérifier les connaissances en matière financière de leurs représentants légaux, alors que les fondations ont une autonomie juridique distincte, que feu PERSONNE1.) n'aurait pas pu être considérée comme une cliente éclairée, étant donné qu'ayant été âgée à ce moment de 69 ans, sans profession, avec un niveau de formation équivalente à un diplôme de fin d'études secondaires, elle n'aurait eu aucune connaissance en matière boursière et financière et qu'elle aurait dû bénéficier de l'application de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la directive SOCIETE6.)). Elles reprochent encore à la banque SOCIETE4.) qu'elles n'auraient jamais été informées quant à leur catégorisation.

Les fondations soutiennent que feu PERSONNE1.), bénéficiaire économique des fondations, n'aurait pas été évaluée conformément à l'article 37-3 (4) de la loi modifiée du 5 avril 1993 si les services de gestion de portefeuilles proposés avaient pris en compte les connaissances et l'expérience de PERSONNE1.) en matière d'investissement et ses objectifs. Le gestionnaire de la banque SOCIETE4.) aurait su ou aurait dû savoir que les informations concernant feu PERSONNE1.) auraient été manifestement erronées.

La banque SOCIETE4.) aurait occulté les buts spéciaux désignés par les statuts des fondations qui seraient des purs véhicules de planification successorale et qui ne pourraient pas, de par leur nature, opérer des investissements risqués, cette limitation écartant l'établissement d'un profil d'investisseur « *de croissance* » et l'investissement dans des instruments financiers risqués. Les appelantes soutiennent ainsi qu'elles auraient bénéficié de donations et que dans ce cadre elles auraient dû « *être créditées uniquement de l'équivalent d'un montant correspondant à des titres, et non pas recevoir la charge d'un remboursement d'emprunt, les donations ne*

*pouvant être constituées que d'actifs, la partie intimée ayant ignoré sinon violé le contenu des instructions découlant des donations ».*

Les fondations invoquent finalement l'existence d'une correction de leur profil d'investisseur, ce qui prouverait qu'au début des relations avec la banque SOCIETE4.), le « *suitability test* » n'aurait pas été réalisé correctement.

En substance, les fondations reprochent ainsi à la banque SOCIETE4.) d'avoir violé ses obligations précontractuelles d'information, de conseil et de mise en garde dans le cadre de l'établissement des profils d'investissement du 27 décembre 2007.

La banque SOCIETE4.) conclut à la confirmation du jugement entrepris sur ce point.

A l'instar du tribunal, il convient d'abord de rappeler le comportement de la banque SOCIETE4.) est à examiner au regard de la loi du 13 juillet 2007 ayant transposé la directive SOCIETE6.).

Tel que rappelé par le tribunal, la directive SOCIETE6.) et la directive 2006/73/CE portant mesures d'exécution de la directive SOCIETE6.) imposent aux entreprises d'investissements et aux établissements de crédit plusieurs obligations en matière d'information du client. Ces informations sont de différents types et doivent être transmises à différents stades de la relation avec le client. Leur portée varie selon la qualité du destinataire, autrement dit en fonction de la catégorie dont relève le client et la nature du service fourni. Ces deux directives ont été transposées en droit luxembourgeois par la loi du 13 juillet 2007, relative aux marchés d'instruments financiers, laquelle modifie la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. La transposition est complétée par le règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite dans le secteur financier. La loi et le règlement transposant la directive SOCIETE6.) sont entrés en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2007.

L'information du client est un élément essentiel dans le cadre de la philosophie de protection de l'investisseur prônée par la directive SOCIETE6.) : cette information doit permettre au client non seulement de prendre des décisions en connaissance de cause mais également d'apprécier la qualité du service qui lui est fourni. Dans un souci de protection des clients, les établissements de crédit et les entreprises d'investissements qui fournissent des services d'investissements à leurs clients sont obligés de s'informer au mieux sur les besoins de leurs clients et sur leur degré d'expérience et d'expertise avant la prestation de services et en retour d'informer au mieux ces derniers sur leurs opérations exécutées pour leur propre compte. Ceci leur permet de classer leurs clients en clients de détail et en clients

professionnels. Cette distinction est l'élément de départ pour identifier les besoins du client, sa connaissance et son expérience en matière d'instruments financiers adéquats et d'évaluer le niveau de transparence et d'information requis pour ce type de client. Les clients de détail étant pour la plupart des novices, ils bénéficient d'un niveau de protection plus élevé que les clients professionnels (Chronique de droit bancaire et financier 2007 et 2008, 2009/5, p.265-289 ; Revue bancaire et financière, 2007/7, p.421-428 : L'information du client dans le cadre de la directive SOCIETE6.)).

La plupart des dispositions de la loi du 13 juillet 2007 précitées imposent des obligations aux établissements de crédit et entreprises d'investissement dont le but est de protéger le client en lui fournissant une information adéquate tant en ce qui concerne les produits ou services proposés qu'en ce qui concerne l'adaptation de ces services ou produits au profil de celui-ci. Il en est de même de la circulaire CSSF n°07/307.

Dès lors que les obligations, imposées par la loi, le règlement et la circulaire CSSF aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement édictées dans un but de protection du client, doivent être exécutées dans le cadre d'une relation précontractuelle voire contractuelle entre la banque et son client ou client potentiel, ce dernier, en tant que créancier de l'obligation est en droit de voir reconnaître ses droits de nature civile par les juridictions compétentes, pour autant que ceux-ci n'ont pas été respectés.

Il a été retenu que le client peut invoquer les dispositions légales et réglementaires pertinentes, édictées dans son intérêt, et engager une action judiciaire en invoquant la violation par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement des obligations en découlant (Cour d'appel, 25 février 2015, n°39014 du rôle).

La Cour relève que le jugement du 5 décembre 2018 n'est critiqué ni en ce que le tribunal a retenu que « *La conformité du comportement de la société anonyme SOCIETE4.) (LUXEMBOURG) aux règles légales et réglementaires au moment des faits pertinents en 2006/2007 doit être évaluée au regard des seuls textes normatifs alors en vigueur, à l'exclusion des lignes directrices émises plus tard par l'ESMA en 2012 et l'EBA. Abstraction faite de leur qualification dans l'agencement juridique et de l'existence d'un caractère contraignant dans leur chef, force est de constater qu'il ne saurait être admis qu'un tel corps de règles qui va au-delà d'une simple interprétation mais prévoit des normes de comportement supplémentaires par rapport aux textes existants puisse produire un quelconque effet rétroactif* », ni en ce que le tribunal a retenu que « *Les profils d'investisseur exigés par la réglementation SOCIETE6.) ont été établis en date du 27 décembre 2007 et ont été signés par trois personnes, soit : A. Van Geel,*

PERSONNE2.) et PERSONNE3.), au sujet desquels il résulte par ailleurs des éléments du dossier qu'ils étaient les administrateurs des fondations.»

A l'instar du tribunal, la Cour constate encore que les mêmes administrateurs ont signé lors de l'entrée en relation avec la banque SOCIETE4.) le 27 décembre 2007 un document portant sur les « *Instructions du client concernant les achats spéciaux* », par lequel ils marquaient leur accord à voir porter les opérations d'investissement sur bon nombre d'instruments particuliers.

Il résulte des éléments du dossier, et ce point n'est pas contesté par les fondations, que le portefeuille transféré contenait un certain nombre de produits financiers complexes.

La Cour approuve le tribunal d'avoir retenu que l'article 37-3, paragraphe 4 de la loi modifiée du 5 avril 1993, qui prohibe la prise en compte des investissements antérieurement effectués par le client afin d'apprécier son profil d'investisseur, ne prive pas la banque SOCIETE4.), tant à travers PERSONNE4.) qu'à travers son service de gestion de risque, de tenir compte de la consistance du portefeuille tel que transféré pour apprécier le profil d'investisseur de PERSONNE1.), et à travers elle, celui des fondations.

En ce qui concerne les « *erreurs* » reprochées à la banque SOCIETE4.) dans l'établissement des profils d'investissement, établis en fonction du profil d'investisseur « *de croissance* » de PERSONNE1.) en tant que bénéficiaire économique des fondations, celles-ci invoquent que le profil d'investissement de feu PERSONNE1.) aurait été rédigé en langue anglaise, que feu PERSONNE1.) n'aurait pas réellement maîtrisée. La Cour constate que feu PERSONNE1.) a signé lors de l'entrée en relation avec la banque SOCIETE4.) en date du 28 août 2006 différents documents rédigés en langue française attestant des mêmes critères que ceux retenus audit profil d'investissement *growth*, à savoir : une demande d'ouverture de compte retenant que la cliente a donné instruction à la banque d'accepter et d'exécuter toutes les instructions reçues par la banque par téléphone de la part de la cliente et que toute la correspondance relative audit compte destinée à la cliente est à conserver en « *banque restante* » auprès de la banque SOCIETE4.). Elle a encore accepté et signé un document rédigé en langue française intitulé « *Instructions du client concernant les achats spéciaux* » qui contient son accord exprès d'investir notamment dans des produits hybrides/structurés et dans des fonds de placement. Elle a approuvé et signé un document lui fourni par la banque SOCIETE4.) concernant des informations sur les risques liés aux investissements en instruments financiers intitulés « *Informations et dispositions*

*applicables aux opérations sur titres, devises, instruments dérivés et aux transactions analogues ».*

L'affirmation des appelantes selon laquelle feu PERSONNE1.) n'aurait que très peu maîtrisé la langue anglaise et n'aurait dès lors pas en connaissance de cause adhéré au profil d'investissement « *growth* », affirmation qui n'est étayée par aucun élément probant du dossier, n'a partant aucune incidence en présence de ces autres documents approuvés et signés par feu PERSONNE1.) qui attestent à suffisance de droit d'informations et d'éléments identiques à ceux repris audit profil d'investissement « *growth* ».

Les profils d'investissement des fondations, définis à travers les documents « *Client Investment Profile* » du 27 décembre 2007, retiennent, à l'instar du profil d'investissement retenu dans le chef de feu PERSONNE1.), des profils d'investissement dits « *de croissance* », qui constituent, selon l'affirmation de la banque SOCIETE4.), non autrement contestée, le quatrième profil le plus risqué sur cinq pour lequel il est indiqué dans la rubrique « *potential risks* » : *above average risk resulting from high price and currency fluctuations* ».

Les fondations ont signé, en les personnes de leurs trois administrateurs, ensemble avec feu PERSONNE1.) en tant que bénéficiaire économique de chacune des fondations, un document intitulé « *Informations et dispositions applicables aux opérations sur titres, devises, instruments dérivés et aux transactions analogues* » leur détaillant les risques liés aux investissements projetés selon leur profil d'investisseur établi.

Les appelantes restent en défaut de justifier en quoi la banque SOCIETE4.) aurait fait preuve d'une mauvaise foi, dès leur entrée en relation avec la banque et que la banque SOCIETE4.) n'aurait pas respecté son obligation d'information, de conseil et de mise en garde. Le reproche des fondations qu'elles n'auraient pas en pleine connaissance de cause signé le document leur soumis, étant donné que la banque SOCIETE4.) ne justifierait pas d'avoir prodigué des explications et informations y relatives, reste à l'état d'une simple affirmation, en présence de la signature du prédit document.

La Cour approuve dès lors le tribunal d'avoir retenu que la banque SOCIETE4.) a rempli son obligation d'information à l'égard de ses clientes.

Par ailleurs et même à supposer, tel qu'affirmé par les fondations, que la législation belge applicable leur interdirait de poursuivre un but lucratif et formerait obstacle à un profil d'investisseur à visée spéculative, il n'en reste pas moins que les profils d'investissement

dits « *de croissance* » ont été régulièrement signés et approuvés par les administrateurs des fondations, ayant ainsi clairement affirmé à l'égard de la banque SOCIETE4.) leur volonté de voir leur capital investi suivant un profil d'investisseur dits « *de croissance* ».

Le reproche que la banque SOCIETE4.) aurait ignoré les limitations légales applicables aux fondations de droit belge ne saurait ainsi être retenu en présence des déclarations claires en sens contraire par les représentants des fondations elles-mêmes.

Le reproche que les appelantes « *n'auraient jamais été informées quant à leur catégorisation* » ne saurait partant être retenu en présence de la signature par les représentants des fondations des profils d'investissement dits « *de croissance* » du 27 décembre 2007.

La contestation des appelantes du contenu des profils d'investissement dits « *de croissance* » du 27 décembre 2007, tirée de la prétention qu'elles n'auraient pas « *personnellement* » rempli les documents de profil est encore sans incidence en présence de la signature des profils d'investissement dits « *de croissance* » du 27 décembre 2007.

Les fondations invoquent que leurs profils d'investisseur auraient été modifiés vers des profils d'investisseur « *conservateurs* » en 2010, ce qui prouverait que les profils initialement établis n'aurait pas coïncidés pas avec le profil de leur fondatrice, ni avec la définition légale des fondations.

A l'instar du tribunal, la Cour relève que, contrairement à l'affirmation des fondations, les profils d'investisseurs du 3 mai 2010, comprenant des ratures et corrections, ne sont pas de nature à prouver qu'au début des relations avec la banque SOCIETE4.), soit en décembre 2007, le « *suitability test* » n'aurait pas été effectué correctement, étant donné que sont en cause des opérations d'investissement réalisées au cours de la période de décembre 2007 à septembre 2008 et que les profils d'investisseur établis au début des relations entre parties peuvent être modifiés au fil du temps si les clientes décident de changer de stratégie d'investissement.

Les appelantes restent dès lors en défaut de justifier en quoi la banque SOCIETE4.) n'aurait pas procédé correctement à un « *suitability test* », aurait manqué à son obligation de diligence et n'aurait pas rempli son obligation de connaître ses clientes, conformément aux dispositions de la directive SOCIETE6.) et de l'article 37-3 (4) de la loi modifiée du 5 avril 1993.

Par ailleurs, s'il résulte d'un courriel du gestionnaire de la banque SOCIETE4.) à feu PERSONNE1.) du 6 mars 2008 que cette dernière

avait l'intention de faire bénéficier les trois fondations de donations, en revanche, l'affirmation de la banque SOCIETE4.) que la volonté de la bénéficiaire économique de faire bénéficier chacune des fondations d'un montant de 611.722,40 euros ne pouvait se faire, faute de liquidités suffisantes, que moyennant le transfert d'espèces et de 140 titres SOCIETE4.) *Alternative Investment Fund*, ne se trouve pas autrement contestée par les appelantes.

Il y a encore lieu de rejeter l'argumentation des fondations tirée du fait que feu PERSONNE1.) n'aurait pas pu valablement stipuler pour compte des fondations que celles-ci s'engageraient à rembourser l'emprunt en francs suisses au moyen duquel les titres auraient été acquis, affirmation non autrement développée par les fondations.

La stipulation pour autrui (régie par l'article 1121 du Code civil) est un contrat en vertu duquel l'un des contractants, le stipulant, (en l'espèce PERSONNE1.) peut faire promettre à l'autre, le promettant (en l'espèce les fondations), d'accomplir une prestation au profit d'un tiers, le bénéficiaire (en l'espèce la banque SOCIETE4.)). Il s'agit d'une opération à trois personnes qui a pour objet de créer immédiatement au profit d'une personne, qui n'est pas partie au contrat conclu entre le stipulant et le promettant, un droit direct contre le promettant. Elle suppose une double intention : le stipulant doit avoir l'intention de stipuler pour autrui et le promettant doit avoir celle de promettre envers autrui et non envers le stipulant (Cour d'appel, 23 décembre 2014, Pas.37, p.361).

En l'espèce, tel que relevé ci-avant, il n'est pas contesté que PERSONNE1.) ne pouvait faire bénéficier chacune des fondations d'un montant de 611.722,40 euros que moyennant le transfert d'espèces et de 140 titres SOCIETE7.),, faute de liquidités suffisantes.

Il résulte des relevés de compte de chaque fondation au 21 octobre 2008 que le transfert de titres se faisait ensemble avec le transfert d'une partie de l'emprunt contracté par PERSONNE1.). Or, les fondations n'établissent pas avoir protesté contre cette donation avec charge, laquelle se trouve ainsi acceptée.

La Cour n'ayant retenu aucun des moyens avancés par les appelantes tendant à invalider les profils d'investissement établis par la banque SOCIETE4.) le 27 décembre 2007, c'est à juste titre que le tribunal a estimé que les profils d'investissement des fondations sont définis à travers les documents « *Client Investment Profile* » du 27 décembre 2007.

L'appel principal est non fondé sur ce point.

2) L'octroi de l'emprunt en francs suisses et l'usage de l'effet de levier:

Les appelantes critiquent le jugement du 5 décembre 2018 en ce que le tribunal a retenu que feu PERSONNE1.) a tacitement approuvé les relevés mensuels de compte renseignant l'existence d'une suite d'opérations d'emprunt et de remboursement en francs suisses et qu'à défaut pour les fondations de renverser la présomption d'agrément résultant de l'absence de protestation contre ces relevés, ces emprunts sont valablement conclus.

En ce qui concerne l'existence de l'emprunt critiqué, les appelantes se réfèrent aux articles 1326 et 1907 alinéa 2 du Code civil pour soutenir qu'à défaut de preuve par la banque SOCIETE4.) d'un écrit valablement signé par elles, le prêt ne serait pas valablement formé. Par ailleurs, en l'absence d'un prêt écrit, la banque SOCIETE4.) ne serait pas fondée à réclamer des intérêts.

La banque SOCIETE4.) demande à la Cour, par réformation, à voir retenir que les fondations ont *expressément* ratifié l'emprunt en francs suisses, eu égard à l'acte de gage séparé signé par elles le 27 décembre 2007, qui ne saurait s'expliquer que par l'accord des parties portant sur un contrat de prêt, ainsi que par le fait que dans le cadre des transferts d'actifs en 2008 vers les trois fondations créées par feu PERSONNE1.) au profit de ses trois enfants, l'existence de ce crédit aurait été discutée, la banque ayant réclamé une augmentation de la garantie de ce crédit et la cliente ayant négocié l'étendue de la garantie supplémentaire à fournir. Par ailleurs, les fondations auraient expressément « *ré-ratifié* » le crédit lorsque celles-ci, sans contester l'existence même du crédit, ont donné suite aux appels de marge de la banque SOCIETE4.) au début de l'année 2009 en fournissant des sûretés additionnelles. La banque SOCIETE4.) conclut, au dispositif de ses conclusions, à la confirmation du jugement entrepris sur ce point, quoique pour d'autres motifs.

La Cour constate que la banque ne forme pas appel incident, mais ne fait que réitérer un moyen de défense lié à la ratification expresse de l'existence du prêt déjà présenté en première instance.

La banque SOCIETE4.) conteste par ailleurs l'applicabilité de l'article 1326 du Code civil à l'emprunt en francs suisses critiqué et soutient qu'en application de l'article 1907 alinéa 2 du Code civil, à défaut de stipulation d'un taux, il faudrait appliquer le taux d'intérêt légal, ce qui ne serait pas dans l'intérêt des appelantes, étant donné que le taux appliqué par la banque SOCIETE4.) serait plus favorable.

Tel que relevé à bon droit par le tribunal, la question de la conclusion d'un contrat d'emprunt est étrangère à la demande des fondations qui

entendent mettre en cause la responsabilité de la banque SOCIETE4.) pour avoir mal géré leurs actifs.

Faute de pertinence pour la solution du litige, il n'y a pas lieu de s'attarder autrement aux développements des parties concernant la conclusion du prêt critiqué, les relevés de compte des 1<sup>er</sup> juillet 2008 et 1<sup>e</sup> octobre 2008 concernant les comptes de chacune des fondations, attestant à suffisance de droit de l'existence des emprunts critiqués.

En ce qui concerne la ratification, l'article 17 des « Conditions générales et règlement de dépôt » stipule que « *Toute réclamation du titulaire du compte relative à l'exécution ou l'inexécution d'un ordre doit être formulée par écrit, immédiatement après que le titulaire du compte en a eu connaissance, par réception de l'avis correspondant ou par tout autre moyen. En cas de réclamation tardive, l'exécution, même imparfaite, ou l'inexécution de l'ordre ainsi que les communications de la Banque au titulaire du compte sont réputées approuvées par ce dernier, et les relevés et/ou avis correspondants reconnus exacts par lui ; le titulaire du compte est alors déchu du droit de rechercher la Banque en responsabilité, même si celle-ci n'a pas fait preuve de la diligence usuelle dans l'exécution de l'ordre. ... Toute réclamation relative aux relevés de compte et de dépôt doit être formulée dans le délai d'un mois à compter de la date d'expédition du relevé contesté. Après ce délai, tous les relevés et toutes les opérations qu'ils concernent sont réputés exacts. L'approbation tant explicite qu'implicite d'un relevé couvre toutes ses positions ainsi que toutes les remarques qu'il contient* ».

L'article 10 prévoit que « *Les communications de la Banque ainsi que tout courrier ou notification reçu de tiers sont réputés être valablement faits dès leur expédition par courrier ordinaire à la dernière adresse indiquée par le titulaire de compte à cet effet ou en procédant de toute autre manière pour la protection du titulaire du compte, notamment en retenant le courrier « banque restante ».* La date figurant sur le double de ces communications ou sur la liste d'expédition en possession de la Banque est réputée être celle de l'expédition. Le courrier que la Banque doit retenir (courrier « banque restante ») est réputé expédié au titulaire du compte et reçu par lui à la date qu'il porte, avec toutes les conséquences liées aux moments de l'expédition et de la réception selon les présentes Conditions Générales. ... ».

Il résulte de la combinaison des prédicts articles, que tous les relevés et toutes les opérations sont réputés exacts à défaut de réclamation endéans un délai d'un mois suivant la date d'expédition du relevé. Comme en l'espèce les fondations ont opté lors de l'ouverture du compte pour l'option « banque restante », c'est à bon droit que le

tribunal a retenu que les relevés sont censés expédiés au jour de la date qu'ils comportent.

Dès lors, à défaut de contestation, de réclamation ou de demande d'informations concernant les emprunts critiqués émises par les fondations endéans le délai conventionnellement stipulé, ces opérations sont présumées agréées par elles et elles sont tenues par lesdits contrats d'emprunt en francs suisses.

La Cour fait sien le raisonnement du tribunal relatif à la non-applicabilité des règles de la directive SOCIETE6.) et de la loi nationale transposant ladite directive, étant donné que c'est à juste titre que le tribunal a relevé que les champs d'application de celles-ci ne visent pas des opérations en espèces, tel que l'octroi d'un prêt.

Il y a encore lieu de confirmer le tribunal en ce qu'il a retenu que l'article 21 de la directive SOCIETE6.) (prévoyant l'obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables), l'article 44 paragraphe 1<sup>er</sup> de la directive 2006/73 (prévoyant une obligation de « *meilleure exécution* »), l'article 37-5 paragraphe 1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 et l'article 5 paragraphe 2 du règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 ne concernent que l'exécution des ordres d'investissement.

Ces articles sont dès lors étrangers à la question de la provenance des fonds employés pour le financement des ordres d'investissement.

Les appelantes contestent encore leur accord à voir utiliser les fonds empruntés pour voir mettre en œuvre l'effet de levier.

Tel qu'exposé par le tribunal, cette technique boursière consiste à opérer un emprunt pour disposer de plus de liquidités pouvant être investies, en remboursant l'emprunt avec les plus-values provenant des investissements.

Il n'est pas contesté par la banque SOCIETE4.) que les fonds empruntés par les fondations auprès d'elle ont servi à mettre en action un effet de levier dans le cadre de la gestion de leurs actifs. Tel que retenu par le tribunal, il appartient dès lors à la banque SOCIETE4.) de rapporter la preuve d'avoir été autorisée par les fondations à faire usage de l'effet de levier.

A l'instar du tribunal, la Cour constate que cette preuve ne résulte pas des éléments du dossier, étant donné que la banque SOCIETE4.) ne se prévaut d'aucun accord exprès. La preuve d'un accord, respectivement d'une ratification tacite ne saurait par ailleurs être déduite des relevés de compte, étant donné que ceux-ci ne font pas clairement état du recours à ce mécanisme.

Il n'est dès lors pas établi que la banque SOCIETE4.) disposait d'une quelconque autorisation de faire usage de l'effet de levier.

Les textes légaux et réglementaires invoqués par les fondations (l'article 31 paragraphe 2, point a) de la directive 2006/73 et les articles 39 et 41, paragraphe 3 point c) de cette même directive ; les articles 35 paragraphe 3, point a), 45 et 48 paragraphe 3 point c) du règlement grand-ducal du 13 juillet 2007) imposent en cas de recours à l'effet de levier deux obligations spécifiques à l'établissement financier : une obligation d'information sur les risques et une obligation d'information mensuelle sur les opérations effectuées. Contrairement à l'affirmation des fondations, ces mêmes textes n'exigent cependant pas une preuve écrite attestant l'acceptation des risques, respectivement une reconnaissance de la compréhension du mécanisme de l'effet de levier.

En l'espèce, la banque SOCIETE4.) ne démontre pas, ni même n'affirme, qu'elle aurait porté à la connaissance des fondations une quelconque information en rapport avec les risques encourus du fait de la mise en œuvre d'un effet de levier. Il convient de relever à cet égard que le document intitulé « *Informations et dispositions applicables aux opérations sur titres, devises, instruments dérivés et aux transactions analogues* » n'en fait pas état.

Il ne résulte pas non plus du dossier que la banque SOCIETE4.) ait fourni des relevés de comptes mensuels. Pour la période du mois de juillet 2008, au cours duquel les emprunts ont débuté, jusqu'au mois d'octobre 2008, date du dernier emprunt, seuls 2 relevés de compte ont été émis.

C'est dès lors à bon droit que le tribunal a retenu que la banque SOCIETE4.) a omis de respecter ses obligations légales et réglementaires dans le cadre de la mise en œuvre de l'effet de levier. A l'instar du tribunal, la Cour précise toutefois que ce constat est insuffisant pour engager la responsabilité de la banque SOCIETE4.), dans la mesure où l'usage de l'effet de levier n'est pas en lui-même prohibé en tant que tel. L'absence d'autorisation de la part des fondations et la violation de l'obligation d'information ne deviennent source de responsabilité qu'en conjonction avec une autre faute qui a causalement contribué à la réalisation d'un dommage que l'effet de levier aurait eu pour effet d'amplifier.

### 3) Violation des obligations liées aux investissements réservés exclusivement aux investisseurs qualifiés :

Les appelantes se réfèrent aux règles de la directive 2003/73 pour soutenir que ces règles interdiraient de proposer certains instruments

financiers ne faisant pas l'objet d'un prospectus public aux simples particuliers qui ne rempliraient pas certaines conditions. Ces instruments ne pourraient être vendus qu'aux investisseurs dits « qualifiés ». Or, les fondations ayant dû bénéficier d'un profil d'investisseur avec une faible tolérance au risque de pertes, la banque SOCIETE4.) n'aurait pas dû investir leurs actifs dans de tels instruments. Même si, tel qu'allégué par la banque SOCIETE4.), les titres critiqués auraient rapporté une plus-value, il n'en resterait pas moins que les produits auraient participé à l'effet de levier et auraient ainsi contribué à engendrer les pertes financières subies.

Les appelantes visent plus particulièrement l'investissement dans les titres « *5-Year EUR 85% Protected Enhanced Note on Asia* » (émis par SOCIETE8.), Delaware, US et « *5-Year EUR 8.50% SOCIETE9. on DJ Euros STOXX 50 Index* » (émis par SOCIETE10.).

La Cour constate que les appelantes ne critiquent pas le tribunal pour avoir retenu que ces deux produits ont été commercialisés en Suisse par un établissement financier suisse.

C'est partant à bon droit que le tribunal a retenu que ces produits ne sont pas soumis à la directive 2003/73, qui ne vise que les valeurs mobilières offertes au public sur le territoire de l'Union européenne et qu'il a dès lors rejeté l'argumentation des fondations pour manque de pertinence.

#### 4) Violation des obligations concernant la gestion des conflits d'intérêts :

Les fondations reprochent à la banque SOCIETE4.) d'avoir violé l'obligation prévue à l'article 37-2 (2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 pour avoir investi les avoirs des appelantes dans le fond émis par le groupe SOCIETE4.) sans avertissement préalable de l'existence d'un conflit d'intérêt. Le non-respect de cette règle aurait contribué à la réalisation des pertes subies.

L'obligation de loyauté du gestionnaire implique que le gestionnaire use de son pouvoir d'initiative en vue d'accomplir sa mission au mieux des intérêts du client. Le mandataire doit agir pour le compte et aux mieux des intérêts de son mandant, ce qui lui interdit d'exercer ses pouvoirs dans son intérêt personnel (SOCIETE11.), La responsabilité civile, Pas 2014, n°596, p. 619).

L'article 37-2 (2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 impose l'obligation aux établissements financiers de détecter les conflits d'intérêt, de prendre les mesures qui s'imposent à ce que le conflit détecté ne produise pas d'effets néfastes sur les intérêts du client et si cela n'est pas possible, d'informer le client de l'existence du conflit d'intérêt.

La Cour approuve le tribunal d'avoir retenu que les fondations ne démontrent ni que cet investissement se serait fait dans le cadre d'un conflit d'intérêt, ni que l'existence avérée d'un tel conflit d'intérêt aurait pu nuire à leurs intérêts.

5) Mauvaise exécution du mandat de gestion des actifs :

a) La nature juridique des relations entre parties :

Les appelantes estiment de façon générale que la composition du portefeuille-titres ne serait pas de nature à affranchir la banque de ses obligations de mise en garde et de conseil, de loyauté et de diligence.

L'obligation de prévenir, d'aviser ou d'informer le client est une obligation accessoire au contrat de dépôt de titres. Si cette obligation englobe celle de mettre en garde le client de façon générale, elle n'englobe cependant pas l'obligation d'information sur l'opportunité d'acquérir tel ou tel titre (Cour d'appel, 11 janvier 2012, n° 35990 du rôle).

Selon la banque SOCIETE4.), les parties se seraient entendues sur la conclusion d'un tel contrat de gestion discrétionnaire.

Avant d'analyser l'existence d'éventuelles fautes dans le chef de la banque, il convient d'analyser d'abord la nature juridique des relations contractuelles entre parties, étant donné que la qualification des relations contractuelles influe sur les obligations mises à charge du banquier.

Sur base des pièces du dossier, il y a lieu de retenir que les relations contractuelles entre les fondations et la banque SOCIETE4.) se résument à l'ouverture des comptes de dépôt portant les numéros respectifs NUMERO3.), NUMERO4.), NUMERO5.) en date du 27 décembre 2007, de la signature des conditions générales relatives à ces comptes, de la signature par chacune des fondations d'un document intitulé « *Instructions du client concernant les achats spéciaux* », de la signature par chacune des fondations d'un document intitulé « *Informations et dispositions applicables aux opérations sur titres, devises, instruments dérivés et aux transactions analogues* », de la signature par chacune des fondations d'un acte de gage « *séparé* » par rapport au gage contenu aux conditions générales de la banque et du profil d'investisseur du 27 décembre 2007.

Aucun contrat de gestion discrétionnaire écrit n'est versé en cause.

Lorsqu'un client charge son banquier de gérer ses avoir en son nom et pour son compte, les limites et objectifs de la mission du banquier sont en principe fixés dans une convention écrite. La formalité de l'écrit est essentiellement requise *ad probationem* (cf. A Schmitt & E. Omes). La responsabilité du banquier en droit bancaire privé luxembourgeois, p.169).

Toujours est-il que celui qui se prévaut de l'existence d'un contrat doit le prouver.

La Cour constate que les appelantes d'une part, mettent en doute l'existence d'un contrat de gestion discrétionnaire et d'autre part, reprochent à la banque SOCIETE4.) d'avoir, dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, mal géré leur portefeuille.

Les appelantes n'invoquent ainsi aucune argumentation circonstanciée de nature à mettre en doute l'existence du contrat de gestion discrétionnaire oral affirmé par la banque SOCIETE4.).

Il y a partant lieu de retenir que la banque SOCIETE4.) était liée aux fondations par des contrats de dépôt de titres auxquels se sont adossés des contrats de gestion discrétionnaire.

Le mandat de gestion présente un caractère essentiellement aléatoire en raison des nombreux éléments et circonstances échappant au contrôle du gestionnaire, en raison de l'aléa boursier. C'est pourquoi le gestionnaire ne garantit pas, en principe, l'obtention d'un rendement, une plus-value, le maintien de tout ou partie du capital investi ou la progression de la valeur du portefeuille. Il n'est tenu, en conséquence, que d'une obligation de moyen, – et non pas de résultat –, laquelle consiste à gérer au mieux le portefeuille de son client. Il appartient au client de rapporter la preuve d'un comportement fautif ou négligent du gestionnaire. (...) Sa responsabilité n'est engagée que si une faute est expressément établie à sa charge, c'est-à-dire s'il n'a pas agi comme l'aurait fait un bon professionnel de même catégorie, intervenant dans les mêmes circonstances de temps et de lieu et agissant selon les usages bancaires et boursiers de la place (SOCIETE11.), La responsabilité civile, Pas. 2014, p.620, n°597)

D'une manière générale, le gestionnaire ne saurait être tenu pour responsable des aléas boursiers qui sont imprévisibles pour un professionnel normalement compétent et avisé. La mauvaise appréciation d'aléas ne devient fautive que lorsqu'elle est répétée (SOCIETE11.), La responsabilité civile, Pas. 2014, p.621).

La banque SOCIETE4.) conteste toute faute de gestion dans son chef.

Tel que rappelé par le tribunal, un contrat de gestion discrétionnaire implique que le mandataire procède, sans instructions individuelles du mandant, à l'investissement des actifs de ce dernier en conformité avec les orientations générales discutées entre parties, respectivement en conformité avec le profil d'investisseur, à partir du moment où un tel profil était devenu légalement obligatoire et avait été dressé.

La banque SOCIETE4.) affirme qu'en l'espèce, le contrat de gestion présentait la particularité que la banque « *gérât les avoirs en fonctions d'approches discutés au fil du temps et qu'il était permis aux fondations d'intervenir dans la gestion en donnant des instructions précises* ».

Si en principe, le client n'a pas à s'immiscer dans la gestion de son portefeuille dans le cas d'un contrat de gestion discrétionnaire, il n'est pas exclu que le contrat de gestion peut prévoir une stipulation par laquelle le client se réserve la faculté de donner certains ordres ou instructions, une telle clause n'étant pas incompatible avec l'existence d'un contrat de gestion. Le pouvoir discrétionnaire du gestionnaire peut en effet être limité par la possibilité conférée au client par le mandat de donner ultérieurement des instructions. Dans ce cas, la banque est tenue de suivre l'instruction dont les termes précis ne lui permettent pas de se dérober à l'ordre, ni de le discuter. Dans le silence du contrat, le client n'en a pas moins le droit de donner des indications au gestionnaire, mais ce dernier conserve un pouvoir d'appréciation ou de discussion quant aux suites à donner à cette intervention. Le seul fait d'accepter des ordres du client dans le cadre d'une gestion discrétionnaire ne constitue pas une faute dans le chef de la banque (SOCIETE11.), la responsabilité civile, Pas. 2014, n°598).

Les fondations contestent toute instruction précise de leur part concernant les investissements réalisés.

Tel que relevé par le tribunal, il convient de replacer dans ce cadre l'argumentation de la banque SOCIETE4.) tirée de l'existence dans le chef des fondations d'une ratification expresse, sinon tacite des opérations réalisées, en raison de l'absence de contestation des relevés de compte endéans le délai de trente jours conventionnellement stipulé.

Il résulte de la combinaison des articles 10 et 17 précités des conditions générales de la banque SOCIETE4.) signées par les fondations que tous les relevés et toutes les opérations sont réputés exacts à défaut de réclamation endéans un délai d'un mois suivant la date d'expédition du relevé.

Il résulte encore de l'article 12 des conditions générales de la banque SOCIETE4.), acceptées et signées par les fondations, que ces dernières ont autorisé la banque SOCIETE4.) « à *accepter des communications et des ordres de toute nature (...) sans aucune confirmation, lorsqu'ils sont transmis par téléphone, télécopie ou courrier électronique par liaison sécurisée* ».

La doctrine retient que la réception sans protestation ni réserve des avis d'opéré et des relevés de compte présume l'existence et la bonne exécution des opérations, mais n'empêche pas le client, pendant le délai convenu ou, à défaut, pendant celui de prescription, de reprocher à celui qui a effectué ces opérations d'avoir agi sans mandat ou d'apporter la preuve d'éléments propres à écarter la présomption d'accord du client, résultant de son absence de protestation dans le délai prescrit (voir en ce sens : O. Poelmans, La responsabilité du banquier luxembourgeois teneur de comptes – Chronique de la jurisprudence récente applicable (1997-2002), Bulletin Droit et Banque, N° 33, page 21)

La jurisprudence retient aussi que la ratification des relevés mensuels par l'absence de protestation couvre la nature des opérations effectuées par le gestionnaire (Cour d'appel 20 mai 2009, n°32393 du rôle).

L'effet validant de la ratification, produit par l'absence de protestation contre les relevés et arrêtés de compte, exige la connaissance de l'acte conclu par le mandataire et la volonté certaine du client à fournir *a posteriori* son consentement à l'acte passé par le mandataire.

Par la ratification le mandant n'entend pas nécessairement couvrir les fautes de gestion du mandataire et renoncer ainsi à mettre en cause sa responsabilité contractuelle. Cependant, ratification et décharge peuvent aller de pair en pratique : tel est souvent le sens à donner à une ratification des agissements du mandataire faite sans la moindre réserve (PERSONNE5.), Le droit des contrats n°206 cité par. Cour d'appel 31 mai 2006, n°29599 du rôle).

On s'accorde à reconnaître que la ratification du mandant valide non seulement les actes accomplis par le mandataire au-delà des limites de son mandat, mais aussi ceux que ce dernier a accomplis sans mandat ou en vertu d'un mandat nul. En effet, le mandataire qui excède les limites de son mandat n'a pas plus de pouvoir que celui qui agit sans mandat ou en vertu d'un mandat nul : dans les deux cas, celui qui a agi n'a que la qualité d'un gérant d'affaires et tous les actes d'un gérant d'affaires peuvent être ratifiés par le géré, voire par le « *mandant* » (Jurisclasseur articles 1991 à 2002, fasc 2, V° mandat, fasc G. n°45 cité par Cour d'appel 16 janvier 2002, n°25522 du rôle).

Il résulte des prédites dispositions 10 et 17 des conditions générales de la banque SOCIETE4.) signées et acceptées par les fondations que les appelantes ont accepté que les écritures de la banque prouvent à elles seules que les opérations effectuées ont été exécutées conformément aux ordres des clientes et lesdites opérations inscrites sur les extraits de compte adressés périodiquement aux clientes (en ce sens : Cour d'appel 8 février 2007, n°30454 du rôle).

Par ailleurs, la ratification des relevés mensuels par l'absence de protestation couvre la nature des opérations effectuées par le gestionnaire (Cour d'appel 20 mai 2009, n°32393 du rôle).

Pour renverser la présomption de ratification des opérations découlant de leur silence, il appartient aux fondations de démontrer que la banque SOCIETE4.) a commis des fautes en ne respectant pas leurs profils d'investissement.

Ces principes juridiques énoncés, il convient d'analyser les reproches adressés par les fondations à la banque SOCIETE4.).

b) Les fautes invoquées :

Il y a lieu d'abord de constater que les fondations critiquent le jugement du 3 février 2021 en ce que le tribunal a retenu que les appelantes supportent la charge de la preuve de la faute dans le chef de la banque SOCIETE4.) en ce qui concerne le défaut de conformité des investissements opérés avec la politique d'investissement définie. Elles invoquent que l'article 21 de la directive SOCIETE6.) et l'article 37-5 (5) de la loi modifiée du 5 avril 1993 opèrent un renversement de la charge de la preuve, mettant à charge des établissements de crédit l'obligation de démontrer qu'ils ont exécuté les ordres conformément à leur politique d'exécution, qui doit viser à obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

L'obligation de meilleure exécution concerne l'ensemble des mesures raisonnablement prises par les établissements financiers afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients. Elle vise ainsi à obtenir le meilleur prix, le meilleur coût, la meilleure rapidité d'exécution, la meilleure probabilité d'exécution et du règlement, compte tenu de la nature et la taille de l'ordre (L. Cultura, La directive SOCIETE6.), Mise en application et implications au sein du milieu bancaire, éd. Universitaire européenne, 2014, p.38).

Tel que relevé à bon droit par le tribunal, pour apprécier le comportement de la banque SOCIETE4.) dans le cadre de l'exécution du mandat de gestion, il faut se replacer à l'époque des faits, et tenir compte des circonstances et informations établies et à la connaissance des parties à cette époque, à l'exclusion de tout

événement postérieur imprévisible à l'époque qui peut le cas échéant faire apparaître *ex post* certaines décisions comme étant inappropriées ou fausses.

S'agissant en la matière des investissements financiers au surplus d'un domaine changeant soumis à d'importants aléas et à de fortes fluctuations dictées par des événements politiques, économiques et sociaux sur lesquels le mandataire de gestion n'a pas d'influence, la Cour se rallie aux développements du tribunal ayant retenu, à l'instar de l'argumentation de la banque SOCIETE4.), que l'appréciation portée nécessairement *ex post* par la juridiction saisie doit se cantonner à une appréciation marginale, qui ne doit retenir au titre de faute que le comportement dénotant une négligence manifeste ou le refus de prise en compte d'une donnée importante. Ce n'est pas l'investissement malheureux qui est sanctionné, mais la prise anormale de risque. La prise de risque anormale peut se manifester à travers un manquement à la prudence stipulée dans le mandat, en l'exécution d'une opération anormale ou contraire aux usages ou aux règles du marché ou dans le décalage manifeste avec les résultats obtenus par d'autres gestionnaires placés dans les mêmes circonstances. Ce n'est pas la seule révélation *ex post* du caractère malheureux d'un investissement qui sera de nature à constituer le mandataire en faute. Les mêmes principes d'évaluation valent de toute évidence tant pour la décision d'acquérir ou de ne pas acquérir un instrument financier que pour la décision de vendre ou de ne pas vendre un instrument financier.

Les fondations soutiennent qu'il appartiendrait à la banque SOCIETE4.) de démontrer, poste par poste, titre par titre, le caractère approprié des acquisitions d'instruments financiers opérées par elle en leur nom et pour leur compte. Cette charge de la preuve résulterait de l'article 21, paragraphe 5 de la directive SOCIETE6.) (« *Les États membres exigent que les entreprises d'investissement puissent démontrer à leurs clients, à leur demande, qu'elles ont exécuté leurs ordres conformément à la politique d'exécution de l'entreprise* »). Dans des situations d'asymétrie d'information, dans lesquelles une partie plus faible et plus faiblement informée se trouve confrontée à un professionnel disposant d'une meilleure information et de compétences spécifiques, il faudrait décider que la banque SOCIETE4.) devrait en l'espèce supporter la charge de la preuve.

La banque SOCIETE4.) résiste à cette argumentation en invoquant qu'elle n'aurait été tenue que d'une obligation de moyen, et que la responsabilité du débiteur d'une obligation de moyen ne pourrait être engagée qu'à charge pour le créancier de démontrer concrètement la faute du débiteur. Il appartiendrait partant en l'espèce aux fondations de démontrer achat par achat, instrument par instrument, que la banque SOCIETE4.) aurait commis une faute dans l'exécution du

mandat de gestion aux moments concrets des acquisitions. Le constat de la simple baisse de valeur ne suffirait pas pour caractériser cette faute, et les décisions prises par ses soins devraient être appréciées par rapport aux profils d'investisseur des fondations. L'appréciation du résultat de sa gestion devrait encore être mise en relation avec les performances générales des marchés financiers, en ce qu'il appartiendrait encore aux fondations de démontrer que la baisse de valeur de leur portefeuille aurait dépassé la baisse subie par l'intégralité des indices boursiers au cours de la période considérée.

La Cour se doit de relever que les règles protectrices de la directive SOCIETE6.) et de l'article 37-5 (5) (« *best execution* ») de la loi modifiée du 5 avril 1993 concernent uniquement la façon dont les ordres sont exécutés.

En revanche, ces règles sont étrangères à la question de savoir si la banque SOCIETE4.) a fait le juste choix des titres investis dans le cadre du mandat de gestion lui confié par les fondations.

La Cour approuve le tribunal d'avoir rejeté l'argumentation des fondations tirée du renversement de la charge de la preuve résultant de l'article 21, paragraphe 5 de la directive SOCIETE6.) et l'article 37-5 (5) de la loi modifiée du 5 avril 1993 et d'avoir retenu qu'il appartient aux fondations d'établir l'existence d'une faute dans le chef de la banque SOCIETE4.) en ce qui concerne l'exécution des ordres conformément au profil d'investissement des fondations.

Les appelantes invoquent encore une violation par la banque SOCIETE4.) de son obligation de prudence pour avoir investi dans des titres constitutifs d'opérations de type « *exécution only* » en violation de l'article 37-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993

Il convient de rejeter cette argumentation des fondations, étant donné que le prédit article ne s'applique que dans le cas où un établissement financier se limite « à *fournir des services d'investissement qui comprennent uniquement l'exécution ou la réception et la transmission d'ordres de clients* », soit dans le cas où l'établissement financier se limite à exécuter les ordres reçus du client, dit « *exécution only* ». Tel n'étant pas le cas en l'espèce, puisque la banque SOCIETE4.) s'étant vu confier un contrat de gestion discrétionnaire, l'argumentation des fondations à ce sujet est non fondée.

Il convient de rappeler que la charge de la preuve de la bonne exécution du mandat, respectivement du respect de la politique d'investissement, est soumise au principe selon lequel il appartient au demandeur d'apporter la preuve des faits gisant à la base de son action.

Il appartient dès lors aux fondations de rapporter la preuve que la banque n'a pas exécuté « au mieux » son obligation de moyen d'investir les actifs des fondations dans des produits financiers correspondant à leurs profils d'investisseur.

Les appelantes invoquent qu' « à l'instar des obligations résultant de l'article 37-5 (5) de la loi modifiée du 5 avril 1993, l'établissement financier doit agir avec compétence et faire un choix judicieux dans les opérations d'investissement, compte tenu du mandat dont il est investi, et que le respect de la politique d'investissement est une obligation de résultat, de sorte que la mention figurant sur certains avis selon laquelle « bien que cet investissement puisse ne pas être approprié par rapport à son profil de risque, nous avons exécuté cette transaction conformément à vos instructions explicites » constitue une reconnaissance pure et simple d'un non-respect du profil de risque ».

Les fondations critiquent à cet égard les investissements dans des titres dits « complexes » qui seraient « non-appropriés » par rapport au profil de risque des fondations. Sont visés spécifiquement les investissements dans les six titres relevés au tableau inséré aux conclusions des appelantes du 19 octobre 2022 (page 18), lesquels auraient tous accusés des pertes selon les fondations.

La banque SOCIETE4.) invoque l'effet validant de la ratification des relevés de compte par le silence gardé par les fondations. Elle soutient par ailleurs que ce tableau serait faux et erroné.

L'analyse détaillée de la banque SOCIETE4.) concernant l'évolution de la valeur de ces titres revient en fait à conclure à la confirmation du jugement du 3 février 2021 sur ce point, en ce que le tribunal a retenu que seuls trois investissements ont accusé des moins-values, soit les titres suivants : SOCIETE4.) (CH) Alternative Investment SOCIETE4.) Value (EUR), SOCIETE8.) Inc. 3.5 Years EUR Best Market-Timing on DJ Eurostoxx 50 Index 85% Protected Enhanced Note on Asia et SOCIETE12.) BV 5 Years EUR 85% Protected Best-of Equity or Commodity Profile Note.

Concernant les fautes reprochées à la banque SOCIETE4.), c'est à juste titre que le tribunal a retenu qu'il y a lieu d'analyser dans un premier temps si les acquisitions de titres ont été faites sur instruction expresse des fondations ou si elles ont été faites de façon autonome par la banque SOCIETE4.) dans le cadre de ses mandats de gestion et d'analyser dans un deuxième temps, dans l'hypothèse où la banque SOCIETE4.) a agi de façon autonome, si les acquisitions ont été faites dans les limites des mandats de gestion telles que tracées par les profils d'investisseur du 27 décembre 2007 ou fautivement en dehors de ces limites.

La Cour approuve le tribunal d'avoir procédé à une analyse au cas par cas des différentes acquisitions de titres, en précisant s'ils ont été effectué sur instruction expresse des clients et le résultat obtenu et d'avoir retenu, après une analyse détaillée des pièces produites concernant les six titres critiqués du portefeuille, que les investissements dans trois des six titres (soit : 4) SOCIETE13.) Inc. 5 Years EUR 85% Protected Enhanced note on Asia ; 5) 8,5% SOCIETE14.) Arbitrage issuance 5 Years EUR SOCIETE9.) on DJ Eurostoxx 50 Index et 6) 8,5% SOCIETE15.) NV 5-Year EUR SOCIETE9.) on DJ Eurostoxx 50 Index) ont engendré des plus-values.

Les appelantes critiquent le jugement entrepris en ce que le tribunal n'a pas analysé l'existence de différents manquements et fautes dans le chef de la banque SOCIETE4.).

Il y a lieu de rappeler que les appelantes recherchent la responsabilité contractuelle de la banque SOCIETE4.). Afin de prospérer dans leur demande, elles doivent rapporter, cumulativement, la preuve d'une faute, d'un préjudice et d'un lien causal entre la faute invoquée et le préjudice subi.

Le tribunal ayant retenu sur base des pièces du dossier que les fondations n'ont pas subi de préjudice concernant les titres suivants : 4) SOCIETE13.) Inc. 5 Years EUR 85% Protected Enhanced Note on Asia ; 5) 8,5% SOCIETE16.) 5 Years EUR SOCIETE9.) on DJ Eurostoxx 50 Index et 6) 8,5% SOCIETE15.) NV 5-Year EUR AUTOCALL PLUS ON DJ EUROSTOXX 50 INDEX, c'est à juste titre que le tribunal n'a pas plus amplement développé l'argumentation des appelantes relative aux fautes éventuelles commises par la banque SOCIETE4.) dans le cadre des prédicts investissements pour absence de préjudice dans le chef des fondations.

Concernant ces mêmes trois titres, ensemble avec l'investissement dans les titres SOCIETE4.) (SOCIETE17.) (EUR), les fondations critiquent le tribunal de ne pas avoir fait droit à leur demande en indemnisation, en invoquant leur droit à être indemnisé en raison de la perte d'une chance ou du gain manqué. Elles soutiennent que « *la partie intimée a été incapable de générer les plus-values escomptées si les investissements avaient été opérés conformément au profil de risque, là-même où ses concurrents sont parvenus sur la même période à des performances sensiblement plus honorables, la gestion telle qu'exécutée ayant privé les parties appelantes des plus-values auxquelles elles pouvaient légitimement prétendre* ».

La Cour approuve le tribunal d'avoir retenu à ce sujet que la banque SOCIETE4.) n'avait garanti aucun rendement particulier à l'occasion de la gestion des avoirs des fondations et qu'il ne saurait partant lui être reproché de ne pas avoir atteint un certain degré de rendement,

ni en ce qui concerne un titre particulier, ni en ce qui concerne l'ensemble du portefeuille.

La demande en indemnisation des fondations sur base de la perte d'une chance ou d'un gain manqué est partant à rejeter.

La Cour se rallie à l'analyse du tribunal, et la fait sienne, concernant l'existence de moins-values engendrées en ce qui concerne les trois autres titres critiqués, soit : 1) SOCIETE4.) (CH) Alternative Investment SOCIETE4.) Value (EUR) ; 2) SOCIETE8.) Inc. 3.5 Years EUR Best Market-Timing on DJ Eurostoxx 50 Index 85% Protected Enhanced Note on Asia et 3) SOCIETE18.) BV 5 Years EUR 85% Protected Best-of Equity or Commodity Profile Note.

i) 1) SOCIETE4.) (SOCIETE17.) (EUR) :

Les appelantes critiquent le tribunal d'avoir retenu que d'une part, ces titres ont été transférés aux fondations sans contrepartie, de sorte qu'elles n'ont pas souffert d'une moins-value dans leur patrimoine et que d'autre part, les titres ont été transférés sur instructions de feu PERSONNE1.) sans que la banque SOCIETE4.) ne soit intervenue par une décision quelconque dans cette opération, de sorte qu'aucune faute dans l'acquisition, respectivement dans l'existence dans le patrimoine des fondations, ne peut être retenue à charge de la banque SOCIETE4.).

Elles soutiennent que les relevés relatifs à cet investissement concernant les comptes n° NUMERO3.), NUMERO4.) et NUMERO5.) ne contiendraient aucune mention d'un ordre d'une des fondations. Elles réitèrent leur argumentation tirée du fait que la banque SOCIETE4.) n'aurait pas respecté les obligations inscrites aux articles 7 et 8 du règlement (CE) n°1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive.

La Cour approuve le tribunal d'avoir retenu qu'une telle violation, même à supposer qu'elle soit établie, ne se trouve pas en relation causale avec le préjudice allégué tiré de la perte de valeur des titres acquis. C'est partant à juste titre que le tribunal a estimé que la vérification de l'existence même de la violation d'une telle obligation d'enregistrement n'est pas pertinente en l'espèce.

C'est encore à bon droit que le tribunal a retenu que ces titres se trouvent dans les portefeuilles des fondations, non pas par une

décision de la banque SOCIETE4.), mais suite à une instruction de feu PERSONNE1.), partant sans aucune intervention de la part de la banque SOCIETE4.). Cette dernière ne saurait partant se voir reprocher un quelconque manquement en rapport avec ledit transfert de titres.

ii) 2) SOCIETE8.) Inc. 3.5 Years EUR Best Market-Timing on DJ Eurostoxx 50 Index 85% Protected Enhanced Note on Asia:

Aux termes de l'acte d'appel, les appelantes critiquent le tribunal d'avoir retenu qu'en omettant d'invoquer que ce titre ne correspondrait pas à leurs profils d'investissement, les fondations auraient implicitement admis qu'il correspondait auxdits profils. Elles soutiennent en avoir fait expressément référence dans leurs conclusions des 30 mars et 17 décembre 2020.

Aux termes de leurs conclusions du 19 octobre 2022, les fondations invoquent au sujet de ce titre que les relevés des comptes des fondations n'ont enregistré aucune opération d'achat, en violation de l'article 8 du règlement (CE) n°1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 précité, mais qu'il résulterait de l'évaluation du 3 mars 2008 que ce titre serait dans la liste des ordres de bourse en cours. Cette absence d'enregistrement obligatoire ne permettrait pas à la banque SOCIETE4.) d'établir que le titre en question aurait été acquis sur initiative du client.

Tel que sus-énoncé, une violation du prédit article 8, même à supposer qu'elle soit établie, ne se trouve pas en relation causale avec le préjudice allégué tiré de la perte de valeur des titres acquis. La vérification de l'existence même de la violation d'une telle obligation d'enregistrement n'est pas pertinente en l'espèce et l'absence d'enregistrement n'est pas à sanctionner au niveau de la preuve quant à la personne ayant pris l'initiative d'investir dans ce titre, mais au niveau d'un manquement à l'obligation de conseil et d'information.

Les appelantes invoquent encore une violation par la banque SOCIETE4.) de son obligation de prudence découlant de l'article 37-3 partie (6) tiret 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993.

Tel que sus-énoncé, les dispositions du prédit article ne s'appliquent que dans le cas où un établissement financier se limite à exécuter les ordres reçus du client. Tel n'étant pas le cas en l'espèce, l'argumentation des fondations à ce sujet est non fondée.

Il y a lieu de constater par ailleurs que les fondations restent en défaut de justifier en quoi la banque SOCIETE4.) aurait manqué à son obligation de prudence pour avoir investi dans ledit titre, et de démontrer en quoi le prédit titre ne correspondait pas à leurs profils

d'investisseur. En effet, elles ne contestent pas l'affirmation de la banque SOCIETE4.) que ce titre évoluait en fonction de la cotation des 50 plus grandes entreprises européennes, opérant ainsi une grande diversification du risque et tablant sur des entreprises dont la valeur était peu volatile et qu'un risque n'aurait existé qu'en cas de baisse de l'indice Eurostoxx de plus de 35 %, ce qui aurait été imprévisible à l'époque de l'investissement.

Aucune faute d'imprudence de la banque SOCIETE4.) ne se trouve partant rapportée en cause en relation avec le prêt investissement.

iii) 3) SOCIETE12.) BV 5 Years EUR 85% Protected Best-of Equity or Commodity Profile Note:

Les appelantes critiquent le tribunal pour ne pas avoir écarté l'argument de la banque SOCIETE4.) selon lequel elle ne peut pas être tenue responsable de l'effondrement boursier de septembre 2008, étant donné que la jurisprudence luxembourgeoise affirmerait que la survenance de crises économiques ne constituerait pas un cas de force majeure.

Les appelantes soutiennent que la banque SOCIETE4.) aurait failli à son obligation de vigilance et de gestion des risques en investissant dans ces titres dans le seul but d'une rentabilité accrue sans prendre en considération les risques auxquels les fondations étaient exposées, étant donné que dès le premier trimestre 2007, il aurait été manifeste que ces titres, adossés à des crédits hypothécaires, seraient « *toxiques* ».

Aux termes de leurs conclusions du 19 octobre 2022, les fondations invoquent au sujet de ce titre que les relevés des comptes des fondations n'ont enregistré aucune opération d'achat, ni aucune instruction du client, en violation des articles 7 et 8 du règlement (CE) n°1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 précité, mais qu'il résulterait de l'évaluation du 3 mars 2008 que ce titre serait dans la liste des ordres de bourse en cours.

Tel que sus-énoncé, une telle violation, même à supposer qu'elle soit établie, ne se trouve pas en relation causale avec le préjudice allégué tiré de la perte de valeur des titres acquis. La vérification de l'existence même de la violation d'une telle obligation d'enregistrement n'est pas pertinente en l'espèce.

Concernant l'absence de preuve d'instruction, il y a leur de constater que les fondations ne justifient pas avoir protesté contre les avis respectifs de leurs comptes du 12 mars 2008 et contre les relevés du 31 mars 2008 endéans le délai de trente jours conventionnellement stipulé. Il convient de relever à cet égard que l'argumentation des

fondations aux termes de laquelle elles soutiennent ne pas avoir disposé des extraits de compte est à rejeter en présence d'une stipulation conventionnelle de « *banque restante* ». Il a été retenu à cet égard que comme la convention de poste restante est une facilité librement choisie par le client, ce dernier doit supporter les conséquences résultant d'une négligence de sa part concernant l'inspection régulière des relevés de compte (Cour d'appel 22 avril 2009, n°32760 du rôle).

A cela s'ajoute que, conformément aux explications de la banque SOCIETE4.), il résulte des pièces du dossier que le titre SOCIETE19.) en cause était lié au rendement de quatre indices boursiers d'actions et de quatre indices de matières premières. Les fondations ne justifient partant pas en quoi le titre en cause était lié à l'activité hypothécaire de la banque SOCIETE19.) sur le marché immobilier.

A l'instar du tribunal, la Cour retient que l'invocation de l'investissement dans un seul instrument financier qui a perdu de sa valeur au cours de la période considérée (perte de valeur dont le risque est d'ailleurs inhérent à tout investissement financier) n'est pas de nature à démontrer une défaillance de la banque SOCIETE4.) dans l'exécution de ses obligations tenant à la gestion des risques.

#### Conclusion :

La Cour retient en conséquence que les fondations n'ont pas réussi à établir des fautes de la banque SOCIETE4.) de nature à engager sa responsabilité. Elles ne rapportent partant aucun élément probant valant contestation de façon pertinente de la présomption découlant de l'absence de protestation contre les relevés et arrêtés de compte attestant des moins-values sur titres. Le silence prolongé des fondations qui n'ont pas émis de protestations contre les pertes essuyées, ne peut dès lors s'interpréter que comme une ratification de ces opérations boursières et comme une décharge de responsabilité relative à ces opérations.

C'est dès lors à bon droit que le tribunal a rejeté la demande en indemnisation des fondations soit pour certains titres en l'absence d'un préjudice (4) SOCIETE13.) Inc. 5 Years EUR 85% Protected Enhanced note on Asia ; 5) 8,5% SOCIETE16.) 5 Years EUR SOCIETE9.) on DJ Eurostoxx 50 Index et 6) 8,5% SOCIETE15.) NV 5-Year EUR SOCIETE9.) on DJ Eurostoxx 50 Index), soit pour un titre en l'absence de preuve d'une intervention autonome de la banque SOCIETE4.) (SOCIETE4.) (SOCIETE17.) (EUR), soit enfin pour les derniers titres (SOCIETE8.) Inc. 3.5 Years EUR Best Market-Timing on DJ Eurostoxx 50 Index 85% Protected Enhanced Note on Asia et SOCIETE18.) BV 5 Years EUR 85% Protected Best-of Equity or

Commodity Profile Note) en l'absence preuve d'une faute dans la prise de décision de l'investissement critiqué.

6) Dompage moral :

Aux termes de leurs conclusions du 19 octobre 2022, les fondations estiment avoir subi, outre les frais d'avocats à assumer pour la défense de leurs intérêts, « *un préjudice moral lié à la situation dans laquelle les agissements de la banque les a menées, estimé à 10.000 EUR* ».

Dans la mesure où l'acte d'appel ne contient aucune demande en condamnation de la banque au titre d'un préjudice moral et que les fondations ne forment pas dans le cadre de leurs conclusions subséquentes une telle condamnation de la banque, ces développements sont à rejeter.

7) Les demandes accessoires :

Ayant succombé en appel, les fondations ne sauraient prospérer dans leur demande en obtention d'une indemnité de procédure de 5.000 euros.

La banque EFG ayant dû recourir aux services rémunérés d'un avocat en appel pour faire valoir ses droits qu'il serait inéquitable de laisser à sa charge, la Cour lui alloue une indemnité de procédure de 3.000 € pour l'instance d'appel.

### **PAR CES MOTIFS**

la Cour d'appel, huitième chambre, siégeant en matière civile, statuant contradictoirement,

reçoit l'appel;

le dit non fondé ;

**confirme** le jugement entrepris ;

rejette la demande de la fondation de droit belge SOCIETE1.), de la fondation de droit belge SOCIETE2.) et de la fondation de droit belge SOCIETE3.) en obtention d'une indemnité de procédure ;

condamne la fondation de droit belge SOCIETE1.), la fondation de droit belge SOCIETE2.) et la fondation de droit belge SOCIETE3.) à payer à la société anonyme SOCIETE4.) (Luxembourg) une indemnité de procédure de 3.000 euros ;

condamne la fondation de droit belge SOCIETE1.), la fondation de droit belge SOCIETE2.) et la fondation de droit belge SOCIETE3.) aux frais et dépens de l'instance et ordonne la distraction au profit de la société anonyme Arendt & Medernach, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Philippe DUPONT sur ses affirmations de droit.