

CHAMBRE DES RECOURS PENALE

Arrêt du 27 mai 2026

Composition : M me ELKAIM, présidente
M. Maillard et Mme Gauron-Carlin, juges
Greffier : M. Ritter

Art. 319 al. 1 let. a, b et d CPP

Statuant sur le recours interjeté le 5 mars 2026 par **B.** _____
et **C.** _____ contre l'ordonnance de classement partiel rendue le 23 février
2026 par le Ministère public central, division criminalité économique, dans
la cause n° **PE13.*****, la Chambre des recours pénale considère :

En fait :

A. a) M. _____, né en ***, a effectué son parcours académique en
Q***, à l'université de ***, où il a obtenu un doctorat et a été assistant, puis
maître de conférences, co-dirigeant une formation de 3^e cycle dans le
domaine de la finance. Il a poursuivi sa carrière académique à l'A. _____
de R***, où il a créé un Master en finance et un Master en gestion de

patrimoine. Par la suite, il a été nommé professeur associé à l'A. _____ de R***. Il a mis un terme à ses activités académiques en 2008.

En 2000, M. _____ est venu s'établir en Suisse, où il a créé F. _____ SA, devenue G. _____ SA.

b) Feu J. _____ dite *** avait confié un mandat de gestion de fortune à F. _____ SA. Elle est décédée le ***2016, alors qu'elle était partie plaignante dans la présente procédure pénale (cf. let. h ci-dessous). Son fils, C. _____, également plaignant, lui a succédé dans la procédure.

B. _____ est une fondation incorporée au V***, par le cabinet d'avocats L. _____, le 11 octobre 2004, qui avait pour but la gestion d'une partie de la fortune de feu J. _____. La constitution de cette fondation avait vocation successorale, à savoir assurer le maintien du capital de la défunte pour en faire profiter ses petits-enfants après son décès. La création de cette fondation a été proposée par M. _____ à J. _____, alors qu'auparavant, le patrimoine de celle-ci se trouvait dans une fondation de droit liechtensteinois. B. _____ a confié à G. _____ SA le mandat discrétionnaire de gérer les fonds de la fondation. Le contrat a été signé le 12 novembre 2004 et résilié le 29 juillet 2011. De son vivant, J. _____ était la « *protector* » de la fondation (art. 12 du règlement de fondation signé le 12 novembre 2004), alors que M. _____ était indirectement « *conseil de la fondation* », dès lors que cette tâche était exercée par sa société G. _____ SA. A ce titre, M. _____ était seul à pouvoir engager la fondation.

F. _____ SA, depuis sa création le 2 février 2000, devenue G. _____ SA le 15 novembre 2005, puis P. _____ SA (CH-****) le 6 avril 2017, avait originellement pour but statutaire le conseil en gestion de fortune, conseil en gestion de portefeuille (allocation stratégique, tactique et dynamique), réalisation et fourniture d'études financières, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, ainsi que toute opération immobilière. Son but statutaire a été étendu le 27 mai 2014 au conseil patrimonial, la planification fiscale et successorale, l'analyse de portefeuilles, l'allocation

stratégique d'actifs tant mobiliers qu'immobiliers, la réalisation et la production d'études financières, fiscales et immobilières, tant en Suisse qu'à l'étranger, ainsi que toutes opérations immobilières, puis encore étendu le 6 avril 2017 au conseil patrimonial, la planification fiscale et successorale, l'analyse de portefeuilles, l'allocation stratégique d'actifs tant mobiliers qu'immobiliers, la réalisation et la production d'études financières, fiscales et immobilières, tant en Suisse qu'à l'étranger, ainsi que toutes opérations immobilières, notamment l'achat, la vente et la mise en valeur de tous biens immobiliers, la gestion, la construction et la promotion de biens immobiliers, ainsi que le courtage et l'intermédiation immobilière.

M. _____ a été directeur de la société du 6 décembre 2000 au 8 mars 2002, puis administrateur président jusqu'au 18 décembre 2006. Après une période durant laquelle il n'était plus administrateur, il a à nouveau été inscrit comme administrateur président du 18 mars 2008 à ce jour.

Pendant une période, antérieure au 15 novembre 2005, la société F. _____ SA proposait ses services de gestion sous la « *marque* » W***.

c) G. _____ S.A., sise à X***, a été fondée en 1994 sur Y***, dans le Z***. Le but de cette société était en particulier d'exercer les activités d'une société d'investissement et, à cette fin, d'acquérir (par souscription initiale, contrat, appel d'offres, achat ou échange) et détenir, au nom de la société ou de tout mandataire, des actions, des obligations, des obligations convertibles, des billets à ordre, des titres ou des valeurs mobilières, et de souscrire à ceux-ci selon les modalités et conditions (le cas échéant) jugées appropriées. D'après M. _____, dite société était également active dans la conception de produits structurés. M. _____ en aurait été actionnaire pour une part ayant varié au fil du temps, comprise entre 5 % et 37 %, et aurait travaillé pour cette société dans le but de placer ses produits structurés. M. _____ a été condamné par ordonnance pénale du 24 janvier 2020 pour avoir indiqué mensongèrement sur un formulaire bancaire « A » en être l'unique ayant droit économique.

d) La société BC. _____ SA a pour but les conseils et services aux grandes fortunes en matière d'investissements, logistique et choix de prestataires de services, le coaching de famille ainsi que la représentation juridique, administrative et fiscale et les opérations immobilières. Son siège est à U***. M. _____ en a été administrateur unique avec signature individuelle du 18 janvier 2008 au 21 mai 2021, puis administrateur président du 21 mai 2021 à ce jour.

e) La société BD. _____, en liquidation, radiée du Registre du commerce le 17 octobre 2025, était active dans le conseil et l'assistance pédagogique en matière de gestion, de management et financement, ainsi que tous conseils d'expertises dans ces mêmes domaines, selon le but social inscrit au Registre foncier. M. _____ en a été administrateur avec signature individuelle du 28 juin 2006 au 23 janvier 2017, soit jusqu'à sa dissolution par décision de son assemblée générale. Le prévenu utilisait cette société pour proposer à ses clients des structures essentiellement « *offshore* ».

M. _____ était en outre « *alternate director* » de la société BF. _____ et celle-ci est directrice du fonds BG. _____. Par ailleurs, la société BJ. _____ est propriétaire d'un immeuble aux QQ*** loué par M. _____ et qui constitue son logement.

f) BK. _____ était un fonds de droit bahaméen fondé en 2011, dont la banque BL. _____, sise à QR***, était dépositaire et administratrice. M. _____ a occupé la fonction de « *conseil de fondation* ». La société BF. _____ était l'un des deux directeurs (« *alternate director* ») ainsi qu'« *investment manager* » de BG. _____. A ce dernier titre, elle percevait une rémunération de USD 42'000.- par an.

g) Par mandats de gestion passés avec B. _____, M. _____, par l'intermédiaire de ses sociétés, prévoyait une gestion conservatrice avec préservation du capital à 100 % sur un horizon temporel de cinq ans. Il était prévenu une allocation à 100 % (+/- 20 %) dans des produits dérivés

ou structurés. M._____ n'a pas respecté le mandat d'investir dans des produits à protection du capital et ce dans des proportions importantes.

Au cours du mandat, les instruments financiers garantissant la protection du capital (à savoir les liquidités, les placements à terme et les produits structurés à capital protégé) auraient représenté au maximum 65 % des investissements (à fin 2014) et au minimum moins de 8 % (à fin 2009), mais le plus souvent moins de 50 % (surtout après 2005). Sur le premier semestre 2011, le portefeuille de B._____ aurait perdu EUR 178'732, alors que, si un profil conservateur avait été appliqué dès le début du mandat en 2004, la performance, basée sur le taux conservateur du BN._____, aurait pu être de EUR 25'884, ce qui aurait correspondu à un dommage minimal de EUR 204'616.

Quant à C._____ et J._____, leur profil de risque aurait été le même, à savoir « *Croissance et Revenus ; Horizon 5 ans* », avec une répartition de 50 % en actions, 40 % en dérivés et structurés et 10 % en liquidités. Pour la période de janvier à juillet 2011, les titres de J._____ ont produit 41'308 fr. 37 pour 38'007 fr. 95 de charges, c'est-à-dire un résultat net positif de 3'300 fr. 42. Quant à C._____, ses titres ont produit 15'724 fr. 87 pour des charges de 58'563 fr. 39, partant un résultat net négatif de 42'838 fr. 52.

Les contrats de mandat ont pris fin le 29 juillet 2011.

h) Le 19 juillet 2013, B._____ a déposé plainte contre M._____, se constituant demanderesse au pénal et au civil.

C._____ et feu J._____ ont déposé plainte le 10 décembre 2014, se constituant demandeurs au pénal et au civil. C._____ a complété sa plainte pénale le 24 novembre 2017, toujours comme demandeur au pénal et au civil.

Par courrier du 11 décembre 2020, B._____ et C._____ à titre personnel et comme héritier de feu J._____, ont retiré leur constitution de partie civile.

i) Par acte d'accusation du 23 février 2026, le Ministère public central, Division criminalité économique, a engagé l'accusation (art. 324 ss CPP) contre M._____, pour gestion déloyale aggravée (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP), devant le Tribunal de police de l'arrondissement de Lausanne, en raison des faits suivants :

Entre janvier 2011 et le 29 juillet 2011, les faits antérieurs étant prescrits, à Lausanne, au siège social et par l'intermédiaire de G._____ SA, M._____ n'aurait sciemment pas respecté le profil de risque lié aux mandats de gestion passés avec B._____, C._____ et feu J._____. Contrairement aux instructions transmises par C._____, le prévenu aurait notamment investi le 18 février 2011 dans le fonds bahaméen portant la raison sociale de fonds BG._____, déjà mentionné, dont il était « *alternate director* » et « *investment manager* », alors qu'il percevait une rémunération de USD 42'000.- par an. Pour B._____, cet investissement représentait EUR 650'000.-, c'est-à-dire 23 % du total de ses portefeuilles. Or, ce fonds était extrêmement exposé aux variations des marchés financiers, perdant 24 % en 2011. Ce stratagème aurait permis au prévenu d'ajouter une couche supplémentaire de rémunération en sa faveur pour la gestion des fonds de la fondation ainsi que de ceux de C._____ et J._____ ; pour la période de janvier à juillet 2011, cette rémunération supplémentaire n'aurait pas été inférieure à USD 24'500.-. Par ailleurs, la société BP._____ aurait perçu des honoraires de EUR 9'750 en lien avec l'investissement de EUR 650'000.-.

Divers objets et valeurs de M._____, de G._____ SA et de BC._____ SA ont été séquestrés, singulièrement des parts de propriété par étages, un bien-fonds et divers objets mobiliers (boîte d'archives « AA._____ 2006-07-08 CB._____ SA », une unité centrale H._____ VL 420DT, un ordinateur portable, une clé USB, des documents d'assurance concernant un bateau, des enveloppes contenant de l'argent liquide,

diverses boîtes de marques contenant des bijoux ou des montres, ainsi que des dossiers).

D'autres objets ont été inventoriés comme pièces à conviction, à savoir notamment une convention entre G._____ SA, J._____ et C._____, deux disques durs, ainsi qu'une clé USB.

B. Par ordonnance de classement partiel du 23 février 2026, le Ministère public central, Division criminalité économique, a prononcé le classement de la procédure pénale dirigée contre M._____ pour abus de confiance, gestion déloyale aggravée, voire escroquerie, faux dans les titres, blanchiment d'argent et infraction à la Loi contre la concurrence déloyale (corruption passive) (I) et renvoyé la fixation et l'imputation des frais et indemnités à l'autorité de jugement (II).

L'ordonnance mentionnait les faits incriminés suivants :

I. Il est reproché à M._____ d'avoir, dans le cadre de mandats de gestion de fortune, procédé à des attributions tardives au détriment de ses mandants, à savoir B._____, pour la période comprise entre 2008 et la fin du mandat le 29 juillet 2011, C._____ et CC._____ durant les mois de septembre, octobre et novembre 2008 ; une attribution tardive consistant pour un gestionnaire de fortune à ne pas attribuer les opérations au client concerné lorsqu'elles sont passées, mais d'en attendre le dénouement afin de favoriser certains clients, voire le gestionnaire lui-même, au détriment d'autres clients (gestion déloyale: art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP).

II. Il est reproché à M._____ d'avoir perçu à l'insu de ses mandants C._____ et feu J._____ dont il gérait les patrimoines, des commissions et de ne pas les leur avoir restituées à tout le moins entre 2006 et le 29 juillet 2011 (gestion déloyale : art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP et corruption privée passive: art. 23 LCD ad art. 4a aLCD).

III. Il est reproché à M._____ d'avoir procédé, entre 2005 et le 29 juillet 2011, à des opérations sans justification, désignées comme étant du barattage (« *churning* ») au détriment de B._____ dans le seul but d'augmenter ses honoraires sur les opérations (gestion déloyale aggravée : art. 158 ch.1 al. 1 et 3 CP).

IV. Il est reproché à M._____ d'avoir, le 20 décembre 2007, versé sans cause EUR 100'000.- à CD._____, structure dont il était ayant droit économique, au préjudice de feu J._____, et de s'être approprié à tout le moins EUR 40'000.- dès lors que seuls EUR 60'000.- auraient été restitués à B._____ (abus de confiance : art. 138 ch. 1 CP).

V. Il est reproché à M. _____ de ne pas avoir reversé à ses mandants C. _____, J. _____ et la B. _____ les rétrocessions et rétrocommissions qu'il avait perçues dans le cadre de ses mandats pour les années 2004 à 2011 (gestion déloyale aggravée : art. 158 ch.1 al. 1 et 3 CP et corruption privée passive : art. 23 LCD ad art. 4a aLCD)

VI. Il est reproché à M. _____ de ne pas avoir indiqué dans la comptabilité de G. _____ SA les comptes CG. _____ .*** et CM. _____ SA *** (faux dans les titres : art. 251 CP).

VII. Par communication du Bureau de communication en matière de blanchiment (MROS) du 17 mars 2015, Société O. _____ SA et BC. _____ SA, sociétés dont M. _____ était ayant droit économique et, s'agissant de CK. _____, administrateur également, ont été dénoncées pour des soupçons de blanchiment d'argent. La dénonciation faisant état d'un montant total d'environ 350'000 fr. crédité depuis le compte *** détenu par la B. _____ à l'attention du compte *** dont la société CK. _____ était titulaire, représentant six versements effectués entre le 30 novembre 2007 et le 15 mars 2011. De plus, les mandataires de la relation d'affaires ouverte au nom de CK. _____ aurait indiqué à l'AA. _____ leur intention de retransférer la quasi-totalité d'un crédit d'un montant d'EUR 550'000.- (valeur au 12.01.2015) en provenance de la CL. _____ SA, à l'attention d'une tierce partie sise en Q***, à savoir SCI QS***. Les transactions ayant été annulées, les transferts n'ont pas eu lieu (blanchiment d'argent: art. 305^{bis} CP).

VIII. Il est reproché à M. _____ d'avoir, entre novembre 2004 et le 31 août 2010, profité du mandat de gestion discrétionnaire tant de B. _____ que de feu J. _____, qui lui permettait d'adresser ses factures de gestion directement à l'établissement bancaire, pour se faire verser délibérément des honoraires dépassant les frais de gestion contractuellement prévus (gestion déloyale aggravée voire escroquerie : art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP, respectivement art. 146 ch. 1 CP).

C. Par acte du 5 mars 2026, B. _____ et C. _____, agissant conjointement par leur conseil de choix, ont recouru contre cette ordonnance, en concluant principalement, sous suite de frais et d'allocation d'une indemnité équitable au tarif horaire de 350 fr., à l'admission du recours (1), à l'annulation de l'ordonnance de classement partiel du 23 février 2026 en tant qu'elle concernait les infractions de gestion déloyale qualifié (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) en lien avec les commissions, rétrocessions et rétrocommissions (ad cas II et V), gestion déloyale aggravée (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) en lien avec le barattage (ad cas III) et faux dans les titres (art. 251 CP) en lien avec la comptabilité de G. _____ SA (ad cas VI) et au renvoi de la cause au Ministère public pour reprise de la procédure à rencontre de M. _____ dans le sens des considérants (2) ;

à la mise en accusation de M. _____ pour les faits sous chiffre 2 ci-dessus, étant requis un acte d'accusation complémentaire et indépendant de l'acte d'accusation du 23 février 2026 pour les infractions de gestion déloyale qualifié (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) en lien avec les commissions, rétrocessions et rétrocommissions (ad cas II et V), gestion déloyale aggravée (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) en lien avec le barattage (ad cas III) et faux dans les titres (art. 251 CP) en lien avec la comptabilité de G. _____ SA (ad cas VI) (3) ; à ce qu'il soit constaté que les infractions de gestion déloyale (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) pour les attributions tardives (ad cas I), de blanchiment d'argent (art. 305^{bis} CP) pour les soupçons en lien avec les sociétés O. _____ SA et BC. _____ SA (ad cas VII) et de gestion déloyale aggravée voire escroquerie (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP respectivement 146 ch. 1 CP) pour les questions d'honoraires (Ad cas VIII) sont uniquement classés en raison de la prescription qui a été acquise (4) ; partant, à la modification de l'ordonnance de classement partiel telle que prononcée le 23 février 2026 par le Ministère public, en ce sens que sa nouvelle teneur est la suivante :

« Les infractions de gestion déloyale (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP) pour les attributions tardives (Ad cas I), de blanchiment d'argent (art. 305^{bis} CP) pour les soupçons en lien avec les sociétés O. _____ SA et BC. _____ SA (Ad cas VII) et gestion déloyale aggravée voire escroquerie (art. 158 ch. 1 al. 1 et 3 CP respectivement 146 ch. 1 CP) pour les questions d'honoraires (Ad cas VIII) sont classées en vertu de l'art. 319 al. 1 let. d CPP, en raison des empêchements de procéder qui sont apparus, en lien avec la prescription de ces infractions conformément à l'art. 97 CP » (5).

Subsidiairement, les recourants ont conclu à l'annulation de l'ordonnance et au renvoi de la cause au Ministère public *« pour qu'il rectifie son ordonnance de classement en ce qui concerne les infractions de gestion déloyale (...) pour les attributions tardives (Ad cas I), de blanchiment d'argent (...) pour les soupçons en lien avec les sociétés O. _____ SA et BC. _____ SA (Ad cas VII) et gestion déloyale aggravée voire escroquerie (...), dans le sens de la prescription des infractions (...) »* (conclusion non numérotée).

Il n'a pas été ordonné d'échange d'écritures.

Les recourants ont versé en temps utile le montant de 770 fr. requis à titre de sûretés.

En droit :

1.

1.1 Les parties peuvent attaquer une ordonnance de classement rendue par le ministère public en application des art. 319 CPP dans les dix jours devant l'autorité de recours (art. 322 al. 2 et 396 al. 1 CPP ; cf. art. 20 al. 1 let. b CPP), qui est, dans le canton de Vaud, la Chambre des recours pénale du Tribunal cantonal (art. 13 LVCPP [loi d'introduction du Code de procédure pénale suisse du 19 mai 2009 ; BLV 312.01]; art. 80 LOJV [loi d'organisation judiciaire du 12 décembre 1979 ; BLV 173.01]).

1.2 En l'espèce, interjeté en temps utile auprès de l'autorité compétente et dans les formes prescrites, par les parties plaignantes qui ont qualité pour recourir (art. 382 al. 1 CPP) et satisfaisant aux conditions de forme prescrites (art. 385 al. 1 CPP), le recours est recevable, sous la réserve de ce qui sera exposé au considérant 3 ci-dessous.

2. Selon l'art. 319 al. 1 CPP, le ministère public ordonne le classement de tout ou partie de la procédure lorsqu'aucun soupçon justifiant une mise en accusation n'est établi (let. a), lorsque les éléments constitutifs d'une infraction ne sont pas réunis (let. b), lorsque des faits justificatifs empêchent de retenir une infraction contre le prévenu (let. c), lorsqu'il est établi que certaines conditions à l'ouverture de l'action pénale ne peuvent pas être remplies ou que des empêchements de procéder sont apparus (let. d) ou lorsqu'on peut renoncer à toute poursuite ou à toute sanction en vertu de dispositions légales (let. e). L'art. 319 al. 2 CPP prévoit encore deux autres motifs de classement exceptionnels (intérêt de la victime ou consentement de celle-ci au classement).

De manière générale, les motifs de classement sont ceux « *qui déboucheraient à coup sûr ou du moins très probablement sur un acquittement ou une décision similaire de l'autorité de jugement* » (Message du Conseil fédéral relatif à l'unification du droit de la procédure pénale du 21 décembre 2005, FF 2006 pp. 1057 ss, spéc. 1255). La décision de classer la procédure doit être prise en application du principe *in dubio pro duriore*, qui signifie qu'en règle générale, un classement ou une non-entrée en matière ne peut être prononcé par le ministère public que lorsqu'il apparaît clairement que les faits ne sont pas punissables ou que les conditions à la poursuite pénale ne sont pas remplies. La procédure doit se poursuivre lorsqu'une condamnation apparaît plus vraisemblable qu'un acquittement ou lorsque les probabilités d'acquiescement et de condamnation apparaissent équivalentes, en particulier en présence d'une infraction grave. En effet, en cas de doute s'agissant de la situation factuelle ou juridique, ce n'est pas à l'autorité d'instruction ou d'accusation mais au juge matériellement compétent qu'il appartient de se prononcer (ATF 143 IV 241 consid. 2.2.1, JdT 2017 IV 357 ; ATF 138 IV 86 consid. 4.1.1 et 4.1.2 et les références citées ; TF 6B_996/2021 du 31 mai 2022 consid. 3.1 et les références citées). En revanche, le ministère public doit classer la procédure s'il apparaît, sur la base de faits assez clairs pour qu'il n'y ait pas lieu de s'attendre à une appréciation différente de l'autorité de jugement (ATF 143 IV 241 précité), qu'un renvoi aboutirait selon toute vraisemblance à un acquittement.

Pour pouvoir constater légitimement que l'instruction ne corrobore aucun soupçon justifiant une mise en accusation (art. 319 al. 1 let. a CPP), le ministère public doit avoir préalablement procédé, conformément à la maxime de l'instruction (art. 6 al. 1 CPP), à toutes les mesures d'instruction pertinentes susceptibles d'établir l'existence de soupçons suffisants justifiant une mise en accusation (TF 7B_153/2022 du 20 juillet 2023 consid. 3.5 ; CREP 22 août 2025/22 août 2025 consid. 5.2.1 ; CREP 8 août 2025/332 consid. 2.2.1 ; CREP 12 juillet 2022/522 consid. 2.2.1 ; CREP 8 juin 2020/439 consid. 2.2).

3.

3.1 Les recourants requièrent d'abord que leur recours, dirigé contre l'ordonnance de classement partiel, soit traité « *indépendamment de l'acte d'accusation rendu à la même date* ».

En l'occurrence, l'acte d'accusation et l'ordonnance de classement partiel rendus le 23 février 2026 l'ont été dans un seul et même document. En réalité, les recourants requièrent le prononcé d'un acte d'accusation complémentaire, distinct de celui déjà rendu, dès lors que les actes qu'ils souhaitent voir incriminés remontent à une vingtaine d'années et que la prescription pourrait en atteindre certains si l'accusation n'était pas engagée à bref délai.

3.2 S'agissant des cas n^{os} I, VII et VIII, les recourants requièrent la confirmation du classement, mais uniquement au motif que ces infractions seraient prescrites. Or, seul le dispositif d'une décision peut être attaqué par la voie du recours, à l'exclusion de ses motifs. En effet, l'intérêt pour recourir au sens de l'art. 382 al. 1 CPP se détermine en fonction du dispositif, dès lors qu'il s'agit de la partie de l'acte qui énonce la conséquence juridique et qui est seule susceptible d'atteindre le recourant dans ses droits ; la motivation d'une décision n'est, pour elle-même, pas susceptible d'être entreprise par un recours, dans la mesure où elle ne contient pas l'élément caractéristique qu'est la conséquence juridique (TF 7B_1208/2025 du 15 avril 2026 consid. 2.2.3 ; cf. aussi TF 1B_188/2018 du 3 septembre 2018 consid. 1.3 et les références citées).

Dans le cas particulier, sachant que le dispositif de l'ordonnance de classement ne mentionne pas le fondement du classement, la conclusion ne porte pas sur le dispositif de la décision. En tant que les recourants estiment que cette règle souffre une exception lorsque la motivation viole la présomption d'innocence, leur argumentation tombe à faux, tant il est vrai qu'ils ont la qualité de plaignants, respectivement de lésés, et non celle de prévenus ; partant la question de la présomption d'innocence ne se pose à l'évidence pas en ce qui les concerne. La jurisprudence citée par les recourants confirme que le recours est exceptionnellement admis pour un tel motif à la condition que la motivation contestée s'apparente à un

reproche de culpabilité, justifiant un intérêt à recourir. Tel n'est pas le cas en l'espèce. L'absence de doute sur la commission d'une infraction ne permet pas aux plaignants de demander le classement pour un autre motif, singulièrement déduit de la prescription, afin de laisser subsister un doute sur la culpabilité du prévenu. Leur argument déduit de l'existence d'une procédure civile pendante les opposant à leur ancien gestionnaire de patrimoine n'y change rien, dès lors qu'il peut y avoir une faute au sens du droit privé à défaut de toute infraction pénale. Comme le rappellent pourtant à bon escient les recourants (mémoire de recours, p. 7), le juge civil n'est pas lié par les constatations de l'autorité pénale et l'appréciation du Procureur - et non celle du juge du fond - n'est pas susceptible d'influencer concrètement la position juridique des recourants dans la procédure civile. Même au regard des enjeux pour les recourants, il n'y a pas de motif de déroger à la règle en vertu de laquelle, le recours formé pour obtenir une motivation différente est irrecevable. Les conclusions 4 et 5 du recours sont dès lors irrecevables.

4. Le recours ne doit ainsi être examiné dans la mesure où il porte sur les cas n^{os} II, III, V et VI de l'ordonnance de classement.

Sur ces points, l'ordonnance de classement repose sur les motivations suivantes :

Ad cas n^{os} II et V

Depuis 2006 à tout le moins, la jurisprudence fédérale (ATF 132 III 460) impose au gestionnaire de fortune d'informer son mandant de l'existence de rétrocessions et de commissions par les établissements bancaires perçues sur la gestion des avoirs du client. Le Procureur a retenu qu'il existait entre les parties une divergence irréconciliable quant au point de savoir si le prévenu avait informé ses mandants de sa perception de commissions de la part d'AA. _____ SA et de la CM. _____. A ce sujet, le prévenu a expliqué avoir informé les plaignants avant 2004 déjà, lors des processus de négociation, puis après la modification jurisprudentielle par l'envoi, en 2008, de conventions qu'ils ne lui ont jamais retournées. Le

dossier comporte des pièces qui attestent que C._____ avait connaissance de ces commissions perçues par G._____ SA (PV aud. 23, annexe 8). En particulier, par courriel du 5 janvier 2009, ce dernier a fait part à un responsable de la CM._____, AE._____, qu'il souhaitait aborder avec lui « *les frais de gestion de la G._____, sur les opérations achat-vente et autre* ». De plus, lors de son audition en qualité de témoin, AE._____ a déclaré ce qui suit : « *je l'ai [le problème des rétrocessions, réd.] sans doute évoqué dans la séance de la présentation de cette relation triangulaire, mais uniquement dans son principe et sans citer de chiffre* ». Un courrier daté du 28 janvier 2008 (P. 588/4), retrouvé dans le dossier « CN._____ » (séquestres 2504 à 2509 et 2530, p. 8515) a été adressé par G._____ SA à ses clients afin de les informer des conséquences juridiques de l'ATF 132 III 460 et de la dévolution de ces rétrocessions ou commissions à G._____ SA. Finalement, dans un courrier adressé à G._____ SA, C._____ a indiqué ce qui suit au prévenu :

« CP._____,
Je souhaite que nous fassions un point sur la gestion de nos avoirs par vos soins pour l'année 2008 et une définition des conditions pour 2009 :

Pour l'année 2008 :

Montant des sommes gérées en début d'année et solde en fin d'année. Différence justifiée par :

- la décote boursière,*
- les prélèvements,*
- les frais de banques,*
- vos honoraires et frais. ».*

Le Procureur a estimé que ce message montrait que le plaignant avait connaissance de la structure des frais liés à la gestion de G._____ SA. Par ailleurs, lorsqu'il a été question de créer la B._____, l'un des buts était de supprimer les nombreuses commissions perçues par AA._____ SA dans la gestion des fonds de J._____ (PV aud. 3, II. 107 ss), laquelle se faisait par l'intermédiaire de fonds AA._____ « *maison* ». Cet élément confirme encore une fois que le plaignant était sensibilisé à la question des différents frais liés à la gestion de fortune. Les déclarations du prévenu étant corroborées, il apparaît effectivement que, bien que les commissions et rétrocommissions n'aient pas été cachées au plaignant et partant, à sa mère, il demeurait un désaccord entre les parties dont les conséquences

relevaient de la fidèle exécution du contrat de mandat. La problématique des commissions et rétrocommissions perçues par le prévenu a été examinées sur la base du rapport rédigé par DB._____. L'experte a indiqué qu'elle n'avait examiné « *que la distribution de produits, si bien que si on exclut celle-ci, il ne reste rien* » Or, s'agissant de la distribution de produits, ces rémunérations ne sont pas concernées par l'obligation de restitution du mandataire dès lors qu'elles ne concernent pas la relation triangulaire entre le client (soit l'investisseur), le gestionnaire indépendant et la banque. Les commissions perçues par DC._____ (X***) de la part d'AH._____ sont des commissions relatives à la conception des « *mini-futures* » sur l'indice boursier CAC 40, et celles-ci ne sont pas liées au mandat de gestion de G._____ SA (Lausanne). Elles ne sont donc pas concernées par l'obligation de rétrocession du gestionnaire. Au vu de ces faits, les conditions de la gestion déloyale qualifiée ne sont pas réunies. Partant, il convient de prononcer un classement en faveur du prévenu en application de l'art. 319 al. 1 let. a CPP. Par surabondance, les faits antérieurs à janvier 2011 seraient prescrits. Les éléments relatifs à la perception par le gestionnaire de fortune de la part d'établissements bancaires de commissions ou rétrocommissions pourraient également s'apprécier à la lumière de la corruption passive, telle qu'elle était réprimée jusqu'au 30 juin 2016, à savoir par l'art. 4 aLCD. Cependant, l'art. 23 aLCD qui constituait la disposition pénale prévoyait une peine de trois ans d'emprisonnement en cas violation des art. 3 à 6 aLCD, c'est-à-dire un délit. Les faits étant antérieurs au 29 juillet 2011 (fin du mandat de gestion de fortune), la prescription applicable est celle qui prévalait avant le 1^{er} janvier 2014 (date de l'entrée en vigueur de la modification législative relative à la prescription). En conséquence, le délai de prescription alors applicable aux délits était de sept ans. Partant, les faits, sous l'angle de la LCD (ancien droit, aLCD), sont prescrits depuis le 29 juillet 2018.

Ad cas n° III

Le Procureur a préalablement rappelé en quoi consistait le barattage financier (ou « *churning* », comme déjà relevé), en indiquant qu'il s'agissait d'une pratique consistant, pour un gestionnaire de fortune, à

réaliser des transactions fréquentes (achats/ventes) sur le compte d'un client, non pas dans l'intérêt de celui-ci mais pour générer un maximum de commissions et de frais, au détriment de la performance du portefeuille. Lorsqu'il est avéré, le barattage est constitutif de gestion déloyale qualifiée. L'infraction est soumise à une prescription quinquennale. Sur ce point, une expertise a été confiée à DD. _____ et DF. _____, experts-comptables diplômés. Il ressort du rapport d'expertise qu'en l'absence de critère simple et unique permettant de constater l'existence d'actes de barattage, il faut procéder à une appréciation globale des circonstances de chaque cas d'espèce, notamment des éléments suivants : une performance en dehors de celle du marché (évidemment plus faible) ; un nombre très élevé de transactions ; des durées de détention très courtes ; un taux de rotation élevé des positions. Dans le cas soumis, les experts ont effectué deux calculs pour déterminer si des indices de barattage apparaissaient dans la gestion du portefeuille. Ils sont ainsi parvenus aux constatations suivantes :

- le taux de rotation du portefeuille (calcul : total des achats + ventes / moyenne des avoirs en portefeuille) a évolué entre 1 et 2.4 fois entre 2005 et 2008, culmine à 5.4 fois en 2008, pour retomber en-dessous de 1 fois en 2009 et 2010. Sauf en 2008, le taux de rotation du portefeuille n'est donc pas élevé ;

- le montant des rétrocessions perçues (tous types confondus) identifiées s'est établi entre 2 et 3 % pour les années 2006 à 2009, et en-dessous de 1 % pour 2005, 2009 et 2010 ;

Aussi, selon les experts, la seule année qui pourrait susciter des soupçons de barattage a été 2008. Pour autant, le taux de rotation très important constaté en 2008 s'expliquait par deux facteurs, à savoir les ventes d'actions amenées par le client dans le portefeuille géré à la CM. _____ et, surtout, un grand nombre de transactions sur des certificats AI. _____ à très court terme. Partant, malgré ce taux de rotation important en 2008, les experts ont estimé qu'ils ne pouvaient pas conclure à l'existence d'un barattage.

S'agissant de répondre à l'argument des plaignants selon lequel le barattage devait être examiné à l'aune du profil des investisseurs, le Procureur a précisé que les parties plaignantes s'étaient fondées sur un avis de DG._____, leur « *conseil laïc* », laquelle avait estimé qu'un taux de rotation supérieur à une valeur proche de zéro aurait été déjà excessif dans l'hypothèse idéale d'investissements à 100 % dans des produits à capital protégé, à savoir qui auraient correspondu au profil d'investissement des plaignants. Cependant, comme on le verra plus en détail aux considérants 6.2 et 6.5 ci-dessous, les experts judiciaires avaient souligné que ni la littérature, ni la jurisprudence ne commandaient de comparer le taux de rotation d'un portefeuille au profil d'investissement de l'investisseur concerné pour établir l'existence de barattage.

Le Procureur a encore fait référence aux explications fournies par le prévenu, lequel avait déclaré ce qui suit :

« L'année 2008 a vécu l'un des pires krachs boursiers, soit la crise des subprimes et la faillite de Lehman Brothers. Les marchés dégringolaient et il n'était plus possible de vendre les produits car on ne trouvait aucun acheteur. Les cotations ont été à plusieurs reprises suspendues sans parvenir à interrompre la chute des cours. Dans cette configuration, j'ai acheté des mini-futures shorts afin de parier sur la baisse des marchés. Le but était de générer sur ces opérations des profits permettant de limiter les pertes. On est passé à un cheveu d'une faillite en chaîne des banques. » (PV aud. 23, ll. 446 ss).

En définitive, le Procureur a considéré que la méthode d'analyse des experts était plus cohérente que celle invoquée par les plaignants. De plus, dans la mesure où seule une brève période, rapportée à la durée du mandat, a fait l'objet d'un taux de rotation élevé, soit l'année 2008, les explications du prévenu ont été tenues pour cohérentes avec le rapport d'expertise. Partant, faute de tout élément attestant de l'existence d'actes de barattage dans la gestion réalisée par le prévenu, il convient de mettre un terme à la procédure pénale sur ce point en prononçant un classement sur la base de l'art. 319 al. 1 let. a CPP.

Ad cas n° V

Les faits mentionnés auraient été commis le 20 décembre 2007. Tel que présentés par les plaignants, ils pourraient être constitutifs d'abus de confiance. Cette infraction est soumise à une prescription quinquennale. Les faits sont donc atteints par la prescription à tout le moins depuis le 21 décembre 2022. Il existe dès lors un empêchement définitif de procéder, ce qui commandait de classer la procédure ouverte contre le prévenu en application de l'art. 319 al. 1 let. d CPP.

Ad cas n° VI

Comme mentionné en préambule, deux entités distinctes dépendant du prévenu, sans lien organique direct entre elles, portent la même raison sociale. Il s'agit de G. _____ SA, sise à Lausanne, et de DC. _____, sise à X***. Les comptes litigieux CG. _____ et CM. _____ SA ont été ouverts au nom de DC. _____, sise à X***. Ainsi, le prévenu n'avait pas à intégrer ces deux comptes dans la comptabilité de sa société lausannoise. Partant, on ne saurait lui reprocher d'avoir délibérément omis d'intégrer des comptes bancaires dans sa comptabilité. Les conditions objectives de l'infraction de faux dans les titres ne sont dès lors pas réunies. Partant, un classement en application de l'art. 319 al. 1 let. a CPP doit être prononcé.

5.

5.1 Les recourants critiquent d'abord « *le caractère particulièrement sommaire* » de la motivation du Ministère public, s'agissant d'une procédure qui s'étend désormais sur une douzaine d'années. Les recourants évoquent ainsi une « *économie de raisonnement* » de la part du Procureur. Ils exposent que seule la version du prévenu aurait été retenue, leurs propres arguments ayant été « *balayés d'un revers de main* ». Ils estiment que le Procureur s'est écarté de manière notable des conclusions des expertises produites par eux, alors que l'experte DG. _____ dispose d'une longue expérience dans le domaine financier, de même que l'expert DK. _____, en sorte que la valeur probante de ces analyses ne « *saurait sérieusement être remise en cause* ».

Cette critique – à l'appui de laquelle aucune norme légale n'est au demeurant invoquée – contient deux volets : la motivation sous l'angle de la garantie du droit d'être entendu, d'une part, et l'appréciation des preuves administrées, d'autre part.

5.2 Le droit d'être entendu, garanti à l'art. 29 al. 2 Cst, comprend notamment celui de produire ou de faire administrer des preuves, à condition qu'elles soient pertinentes et de nature à influencer sur la décision à rendre (ATF 145 I 73 consid. 7.2.2.1; ATF 143 V 71 consid. 4.1 ; TF 6B_1049/2023 du 19 juillet 2024 consid. 1.1.1). Le magistrat peut ainsi mettre un terme à l'instruction lorsque les preuves administrées lui ont permis de se forger une conviction et que, procédant de manière non arbitraire à une appréciation anticipée des preuves qui lui sont encore proposées, il a la certitude qu'elles ne pourraient pas l'amener à modifier son opinion (ATF 144 II 427 consid. 3.1.3 ; TF 7B_691/2023 du 7 novembre 2023 consid. 3.2.1).

5.3 Le juge apprécie librement une expertise (art. 10 al. 2 CPP) et n'est, dans la règle, pas lié par les conclusions de l'expert (judiciaire). Toutefois, le juge ne peut s'en écarter que lorsque des circonstances ou des indices importants et bien établis en ébranlent sérieusement la crédibilité (ATF 146 IV 114 consid. 2.1). Lorsque deux ou plusieurs expertises divergent sur des points essentiels, celles-ci ne bénéficient plus du crédit qui est attaché aux avis d'experts et qui interdit au juge de s'en écarter sans motifs déterminants. Il incombe alors au juge de faire son choix, en toute liberté, sans autre limite que celle de l'arbitraire (ATF 107 IV 7 consid. 1.7.1).

L'expertise privée n'est pas réglementée dans le CPP. Selon la jurisprudence fédérale actuelle, si une partie mandate un spécialiste pour l'aider à évaluer une question de fait, ce document ne sera pas considéré comme une expertise, mais comme un allégué de partie (ATF 141 IV 369 consid. 6.2 ; Raho, L'expertise en procédure pénale, *in* : Revue de l'Avocat, 2025, vol. 3, pp. 104-107, spéc. p. 106). Ainsi, en l'état, une expertise privée ne constitue pas un moyen de preuve au sens des art. 139 ss CPP, mais le

Tribunal fédéral retient que le juge peut néanmoins en tenir compte dans son jugement. Peu importe que ce ne soient pas les autorités pénales, mais une personne intéressée par l'issue de la procédure qui ait choisi l'expert, l'ait instruit et l'ait rémunéré, que les exigences posées par les art. 183 et 56 CPP ne soient pas respectées, que l'expert n'ait pas eu accès au dossier complet et que sa responsabilité pénale ne soit pas engagée selon l'art. 307 CP ; ces aspects, de même que l'expérience selon laquelle une expertise privée n'est produite que si elle est favorable à son mandant, ont pour conséquence que celle-ci doit être appréciée avec retenue (ATF 141 IV 369 consid. 6.2). Autrement dit, d'après la jurisprudence fédérale, l'expertise privée n'a pas la même valeur probante qu'une expertise judiciaire, l'expert mandaté par une partie n'étant ni indépendant, ni impartial, de sorte que le résultat d'une telle expertise doit être appréhendé avec circonspection (ATF 141 IV 369 consid. 6.2 ; TF 6B_136/2024 du 12 mars 2025 consid. 3.1.3 et les références citées).

5.4 Le droit d'être entendu implique par ailleurs pour l'autorité l'obligation de motiver sa décision, afin que le destinataire puisse la comprendre, l'attaquer utilement s'il y a lieu et afin que l'autorité de recours puisse exercer son contrôle. Le juge doit ainsi mentionner, au moins brièvement, les motifs qui l'ont guidé et sur lesquels il a fondé sa décision (ATF 146 II 335 consid 5.1 ; ATF 143 III 65 consid. 5.2 ; ATF 139 IV 179 consid. 2.2 ; TF 7B_68/2022 du 6 mars 2024 consid. 2.2.1), de manière que l'intéressé puisse se rendre compte de la portée de celle-ci et l'attaquer en connaissance de cause (ATF 143 IV 40 consid. 3.4.3 ; ATF 141 IV 249 consid. 1.3.1 ; ATF 139 IV 179 précité). Il n'a toutefois pas l'obligation d'exposer et de discuter tous les faits, moyens de preuve et griefs invoqués par les parties, mais peut se limiter à l'examen des questions décisives pour l'issue du litige (ATF 147 IV 249 consid. 2.4 ; ATF 142 II 154 consid. 4.2 ; ATF 139 IV 179 précité). La motivation peut d'ailleurs être implicite et résulter des différents considérants de la décision (ATF 141 V 557 consid. 3.2.1 ; TF 7B_68/2022 précité).

6.

6.1 S'agissant en premier lieu du moyen du recours dirigé contre la motivation de l'ordonnance attaquée, il y a lieu de constater que celle-ci traite séparément chacun des cas, que l'appréciation – quoi que contraire aux attentes des parties plaignantes – repose sur une appréciation des preuves et une référence à celle-ci, que le raisonnement se fonde sur les normes topiques et que le motif de classement est clairement exprimé au regard de la norme procédurale tenue pour applicable, à savoir l'art. 319 al. 1 let. a, b et d CPP. L'approche synthétique pratiquée par le Procureur ne saurait lui être reprochée, puisque tous les éléments déterminants retenus à l'appui du classement figurent dans la motivation de l'ordonnance. Au demeurant, les recourants font preuve de mauvaise foi en faisant plaider que la motivation de l'ordonnance est insuffisante jusqu'à violer leur droit d'être entendus. En effet, ils ont parfaitement compris cette motivation, puisqu'ils cherchent précisément à en faire modifier la teneur (cf. ci-dessus) et qu'ils présentent un recours dont les arguments dirigés contre ladite ordonnance s'étendent sur pas moins de 30 pages.

6.2 Concernant l'appréciation des preuves, singulièrement des expertises, le Procureur n'a pas « *simplement* » et sans motif écarté l'analyse de DG._____. Il a bien plutôt examiné la méthode utilisée par l'experte privée et l'a confrontée à celle des experts judiciaires, bien que l'expertise privée ait une valeur probante plus faible. Ces deux expertises divergent sur des points essentiels, de sorte que le magistrat devait les départager. Le Procureur a demandé aux experts judiciaires de préciser en quoi la méthode de l'experte DG._____ ne pourrait, selon eux, pas être suivie. C'est ainsi que les experts judiciaires ont expliqué en quoi la méthode de détermination du barattage de cette experte n'était pas celle retenue par la jurisprudence et la littérature. C'est pour ce motif que le Procureur a écarté l'expertise de DG._____, donc après un raisonnement dénué d'arbitraire. Le fait que les propos du prévenu confirment la solution des experts judiciaires n'est qu'un argument supplémentaire, mais il ne peut être reproché au Procureur d'avoir uniquement accordé crédit à la parole du prévenu au détriment de l'analyse de DG._____. L'appréciation des preuves effectuée par le Procureur – même si elle ne convient pas aux recourants – n'est ainsi pas critiquable.

6.3 Cela étant, les recourants développent une deuxième critique, spécifiquement en lien avec le cas n° I (pp. 13 ss). Ils reprochent au Procureur d'avoir prématurément mis fin aux investigations en décembre 2022 en raison de la prescription, ce qui aurait empêché la conduite de recherches complémentaires qui auraient, d'après eux, « *selon toute vraisemblance* » permis de renvoyer ce volet devant le juge du fond pour que le prévenu en réponde.

Or, ainsi qu'il a été vu ci-avant, les recourants requièrent la confirmation du classement concernant le cas n° I, mais uniquement au motif de la prescription. Or, la Cour de céans ne revoit pas la motivation d'une ordonnance indépendamment de son dispositif, lequel constitue seul l'objet du recours (cf. consid. 3.2 ci-dessus). Partant, la conclusion est irrecevable, comme déjà relevé (ibid.), de sorte que la critique n'est pas pertinente.

Le même raisonnement vaut pour les cas n° VII (blanchiment d'argent) et n° VIII (gestion déloyale aggravée), développés respectivement aux pages 25 et 26 du recours.

6.4

6.4.1 La troisième critique des recourants porte sur les commissions, rétrocessions et rétrocommissions des cas n^{os} II et V. Les recourants considèrent, en rappelant l'ATF 132 III 460 sur les obligations du gestionnaire de fortune, qu'ils n'ont à aucun moment donné leur consentement valable à l'exclusion d'une obligation de restitution, au sens de cette jurisprudence.

A cet égard, il doit d'emblée être relevé que la jurisprudence citée concerne un litige civil portant sur le point de savoir dans quelles conditions un mandant renonce valablement au versement des ristournes et autres recettes encaissées par le gestionnaire de fortune mandataire. Cette jurisprudence ne saurait en aucun cas permettre de fonder un

raisonnement sur les éléments constitutifs d'une infraction pénale de gestion déloyale ou de corruption passive.

Les recourants se méprennent en tant qu'ils assimilent le consentement du mandataire à renoncer à des ristournes (cf. l'obligation de reddition de compte selon l'art. 400 CO) à la connaissance de l'existence de commissions, ristournes et rétrocessions, dont l'exclusion n'est pas impérativement fondée sur le consentement du mandataire (cf. l'expertise de DB.____). A ce sujet, le Procureur s'est fondé sur le témoignage d'AE.____ de la CM.____ et du but poursuivi par la création de B.____, éléments qui permettaient de retenir que les plaignants n'ignoraient pas l'existence de ces commissions, sans préjuger de leur accord ou non aux rétrocommissions.

Les arguments des recourants quant à la validité des conventions, singulièrement de celle passée le 1^{er} avril 2008 entre la DL.____ SA, ne sont pas pertinents pour l'examen des éléments constitutifs de l'infraction de gestion déloyale, subsidiairement de corruption passive, dès lors qu'ils ont trait à l'aspect civil du litige.

Le fait que l'expertise judiciaire établie par les experts DD.____ et DF.____ ait mis en lumière l'existence d'importantes rémunérations liées à la gestion de B.____ ne signifie pas ipso facto que de telles rétrocessions sont constitutives de gestion déloyale au préjudice des investisseurs. En particulier, comme l'a rappelé le Procureur dans l'ordonnance contestée, l'experte DB.____ a estimé que les rétrocommissions ne s'appliquaient que dans les relations triangulaires entre le client (autrement dit l'investisseur), le gestionnaire indépendant et la banque. Les recourants ne remettent pas en cause cette motivation. L'importance de la rémunération n'est ainsi pas déterminante à cet égard, pas plus que la question des comptes bancaires et des entités récipiendaires.

Le prononcé d'un séquestre civil auquel font référence les recourants n'implique pas davantage de qualifier les fonds d'« *indument*

perçus », si le montage commercial au moyen d'une structure panaméenne dont il est question ne concerne pas les plaignants, à partir du moment où ces derniers ne peuvent prétendre à une quelconque rétrocommission ou ristourne sur ces opérations.

6.4.2 En constatant que les versions du prévenu, d'une part, et des plaignants, d'autre part, étaient irréconciliables, le Procureur s'est limité à établir les faits et à apprécier les preuves à disposition (notamment l'expertise de DB._____) pour départager les versions qui lui étaient présentées. L'existence de versions divergentes, donc à départager, ne permet pas de renvoyer de ce seul fait un prévenu en accusation, si les moyens de preuve à disposition permettent, précisément, de clairement départager lesdites versions.

La question de savoir si, comme le soutiennent les recourants, il y a une unité juridique d'actions permettant de faire échec à la prescription de l'infraction de gestion déloyale qualifiée peut souffrir de demeurer ouverte. En effet, les éléments constitutifs de l'infraction de gestion déloyale ne sont pas remplis.

6.5 Les recourants soulèvent une quatrième critique concernant le barattage (dans le cas n° III). Ils reprochent au prévenu d'avoir, entre 2005 et le 29 juillet 2011, procédé à des opérations sans justification, désignées comme étant du barattage au détriment de B._____, dans le seul but d'augmenter ses honoraires et rémunérations diverses sur ces transactions. A cet égard, les recourants reprennent - en faisant mine d'ignorer les motifs pourtant explicites du Procureur - leur méthode de détermination de l'existence d'actes de barattage, à savoir à l'aune d'une gestion précautionneuse d'un « *bon père de famille* » (selon l'expression consacrée par les art. 3 et 4 du règlement de la fondation). Or, cette méthode a été explicitement écartée, puisque non préconisée par la jurisprudence et la littérature, au profit de la méthode fondée sur deux indicateurs retenue par les experts judiciaires. L'année 2008 est la seule en cause à cet égard. Néanmoins, le contexte particulier de la crise financière notoirement exceptionnelle survenue durant l'année en question (crise dite des

« *subprimes* »), dûment établi, a permis d'exclure tout barattage. Partant, l'avis des experts privés des plaignants ne sauraient renverser cette appréciation, dénuée d'arbitraire.

Au vu de ces éléments d'appréciation, c'est ainsi à juste titre que le Ministère public a prononcé le classement de la procédure pénale dirigée contre le prévenu pour les cas n^{os} I à VIII également.

7. Au vu de ce qui précède, le recours, manifestement mal fondé, doit être rejeté dans la mesure où il est recevable, sans échange d'écritures (art. 390 al. 2 CPP), et l'ordonnance attaquée confirmée.

Vu l'issue de la cause, les frais de la procédure de recours, constitués du seul émolument d'arrêt (art. 422 al. 1 CPP), par 2'530 fr. (art. 20 al. 1 TFIP [tarif des frais de procédure et indemnités en matière pénale du 28 septembre 2010 ; BLV 312.03.1]), seront mis à la charge des recourants, qui succombent (art. 428 al. 1 CPP), solidairement entre eux (art. 418 al. 2 CPP). Le montant de 770 fr. versé par ceux-ci à titre de sûretés sera imputé sur les frais mis à leur charge (art. 7 TFIP), le solde dû s'élevant à 1'760 francs. Vu le sort du recours, aucune indemnité ne sera allouée à Me Laurent Pfeiffer, conseil de choix, pour les dépenses occasionnées par la procédure.

Par ces motifs,
la Chambre des recours pénale
prononce :

- I.** Le recours est rejeté dans la mesure où il est recevable.
- II.** L'ordonnance du 23 février 2026 est confirmée.
- III.** Les frais d'arrêt, par 2'530 fr. (deux mille cinq cent trente francs), sont mis à la charge de B._____ et de C._____, solidairement entre eux.
- IV.** Le montant de 770 fr. (sept cent septante francs) versé par B._____ et par C._____ à titre de sûretés est imputé sur les frais mis à leur charge au chiffre III ci-dessus, et le solde dû à

l'Etat par les recourants, solidairement entre eux, s'élève à 1'760 fr. (mille sept cent soixante francs).

V. L'arrêt est exécutoire.

La présidente :

Le greffier :

Du

Le présent arrêt, dont la rédaction a été approuvée à huis clos, est notifié, par l'envoi d'une copie complète, à :

- Me Laurent Pfeiffer, avocat (pour B. _____ et C. _____),
- Me Robert Fox, avocat (pour M. _____),
- M. le Procureur du Ministère public central,

et communiqué à :

- Ministère public central, division criminalité économique,
- Office fédéral de la police (réf. 15253/65-.54/63)

par l'envoi de photocopies.

Le présent arrêt peut faire l'objet d'un recours en matière pénale devant le Tribunal fédéral au sens des art. 78 ss LTF (loi du 17 juin 2005 sur le Tribunal fédéral ; RS 173.110). Ce recours doit être déposé devant le Tribunal fédéral dans les trente jours qui suivent la notification de l'expédition complète (art. 100 al. 1 LTF).

Le greffier :