

Gsch. Nr.	
Dok. Nr.	
Eingang: 05. Nov. 2008 16008	
SB: HUS	Registrator:
Kopie an:	

Par e-mail et par courrier
 Secrétariat de la Commission fédérale
 des banques
 M. Serge Husmann
 Schwanengasse 12
 Case postale
 3001 Berne

Genève, le 3 novembre 2008

Règles-cadres pour la gestion de fortune

Monsieur,

Nous nous référons à la procédure d'audition lancée par la CFB au sujet des Règles-cadres pour la reconnaissance de l'autoréglementation en matière de gestion de fortune comme standard minimal (Règles-cadres pour la gestion de fortune).

La gestion de fortune constituant le cœur-même de l'activité de ses membres, l'Association des banquiers privés suisses (ABPS) souhaite prendre position comme suit à cet égard :

I. Commentaires généraux

1. Insuffisance des bases légales

On peut légitimement se demander si les bases légales invoquées par le secrétariat de la CFB à la fin de son projet sont pertinentes et suffisantes pour justifier une telle circulaire. En effet, ni la loi sur bourses, ni celle sur les placements collectifs de capitaux n'ont pour objet de réglementer la gestion de fortune en tant qu'activité économique. En effet, la LBVM et la LPCC visent certes à assurer le bon fonctionnement des marchés et à protéger les investisseurs en leur garantissant transparence et égalité de traitement, mais elles le font par le biais de conditions d'autorisation fixées aux bourses et aux négociants, respectivement aux gérants de fonds. Le caractère de « *Doppelnorm* » relevant à la fois du droit public et du droit privé des art. 11 LBVM et 20 LPCC relatifs aux règles de conduite ne confère pas pour autant à la CFB la compétence d'interférer directement dans les relations contractuelles entre une banque ou un gérant de fortune et ses clients.

Or, c'est bien ce que le projet de circulaire entend faire, en prescrivant notamment un contenu minimum au mandat de gestion, aux ch. 9 et 28-32 en particulier.

Par ailleurs, dans son récent rapport sur les commissions de distribution («*EBK-Bericht, Vertriebsvergütungen*»), la CFB relève qu'au terme des « workshops » approfondis qu'elle a menés auprès d'un échantillonnage représentatif de banques : « *L'enquête (...) n'a toutefois pas permis (...) de conclure que les commissions de distribution auraient effectivement une influence négative sur la qualité des prestations dans le domaine de la gestion de fortune.* » (Rapport de la CFB sur les commissions de distribution, p. 4).

On comprend mal dès lors que, fort de ces constatations, le projet de circulaire cherche à imposer une transparence totale sur toutes les formes de rémunérations dont bénéficient les gérants de fortune et sur celles qu'ils versent à des tiers (ch. 28-33 du projet), au motif de prévenir les conflits d'intérêts.

Une intervention étatique de cette portée dans des relations relevant du droit privé, y compris dans des rapports contractuels auxquels le client final n'est pas partie (relations entre le gérant et l'émetteur du fond ou du produit), est à notre connaissance inconnue dans la législation suisse. On n'exige pas, par exemple, des grands distributeurs du secteur de l'alimentation qu'ils communiquent à leurs clients les prix de gros ou les ristournes qu'ils obtiennent de la part de leurs fournisseurs.

Nous doutons sérieusement qu'une simple circulaire administrative puisse constituer une base légale suffisante pour de tels empiètements sur la liberté contractuelle (art. 1 et 19 CO), elle-même fondée sur la liberté économique garantie par la Constitution (art. 27 Cst).

2. Opportunité de la circulaire

Dans une période de crise grave, qui affecte tout particulièrement les grandes banques universelles et remet profondément en cause leur modèle d'affaires et leur politique de gestion des risques, on peut mettre en doute la nécessité d'une intervention de l'Autorité de surveillance dans la gestion de fortune, domaine d'activité sain et profitable pour l'ensemble de la place économique suisse.

En outre, on peine à comprendre la raison pour laquelle cette circulaire devrait impérativement être adoptée par la CFB lors de sa réunion mensuelle du mois de décembre 2008, avant l'entrée en fonction de la FINMA.

3. Relation avec la procédure d'audition relative au rapport sur les commissions de distribution

Le projet de circulaire concernant les règles-cadre pour la gestion de fortune a été mis en consultation par le secrétariat de la CFB le même jour que son rapport sur les commissions de distribution.

Les questions posées par ce rapport portent sur les conflits d'intérêts en matière de distribution de produits financiers, leur caractère préjudiciable pour les clients institutionnels et privés et la nécessité ou non d'une intervention de l'autorité de surveillance. Ainsi qu'il a déjà été relevé, la CFB n'a pas constaté – du moins dans le secteur bancaire - de cas où l'existence de commissions de distribution sur des produits de tiers porterait atteinte aux intérêts des clients ou à la qualité des prestations qui leur sont fournies.

Il est paradoxal d'interroger les milieux concernés sur la nécessité et la forme d'une éventuelle intervention de l'autorité de surveillance en matière de commissions de distribution, tout en préjugant simultanément du résultat de cette consultation en publiant un projet de circulaire contraignant qui imposerait à l'ensemble des gérants de fortune la transparence totale de leurs différentes sources de rémunération et l'interdiction de certaines incitations.

4. Surveillance des gérants de fortune indépendants

Le secrétariat de la CFB justifie son projet de circulaire par la nécessité d'un cadre commun pour la reconnaissance des normes d'autoréglementation adoptées par les organisations professionnelles dont les membres, actifs dans la gestion de fortune, souhaitent bénéficier des allègements réservés par la législation sur les placements collectifs de capitaux aux « *investisseurs qualifiés* » (art. 10, al. 3 LPCC et art. 6, al. 2 OPCC).

Mais les banques, les négociants en valeurs mobilières et les directions de fonds agréés n'ont pas besoin de cette reconnaissance, l'ensemble de leurs clients ayant signé un mandat de gestion étant considérés par la loi comme des investisseurs qualifiés (art. 10, al. 3, lit. a et f LPCC). On décèle par conséquent mal la pertinence de l'injonction faite à l'ASB d'adapter ses « *Directives sur le mandat de gestion* » et ses « *Règles de conduite pour les négociants en valeurs mobilières* » (ch. 34 du projet de circulaire).

Les directives de l'ASB sur le mandat de gestion remontent à une vingtaine d'années ; les règles de conduite pour les négociants en valeurs mobilières ont été introduites en 1997 et viennent d'être révisées. Ces règles ont fait leurs preuves. Les tribunaux s'y réfèrent fréquemment. Chacune de leurs versions successives a été élaborée en concertation avec la CFB et approuvée par elle comme standard minimal. Même si elles contiennent déjà une grande partie des règles prévues par le projet de circulaire, pourquoi devraient-elles être soumises à un réexamen en dehors du rythme normal de révision et selon un cadre prédéfini par l'autorité de surveillance ? Cette atteinte à l'autonomie de l'ASB comme organe d'autoréglementation ne nous semble pas justifiée.

Si la CFB estime nécessaire de réguler davantage les gérants de fortune indépendants, elle devrait plutôt envisager leur surveillance prudentielle complète, plutôt que des mesures partielles et éclatées, qui sont susceptibles de nuire à d'autres acteurs de la place financière. Depuis des années, les milieux bancaires appellent de leurs vœux cet assujettissement des gérants indépendants afin de garantir une égalité de traitement, dans le respect des pratiques internationales.

5. Propositions

A la lumière des éléments qui précèdent, il apparaît que la CFB souhaite intervenir en profondeur dans le contenu du mandat de gestion de fortune, malgré l'absence de compétence propre en matière de droit privé et à un moment où la place financière a d'autres défis majeurs à résoudre. L'autorité de surveillance envisage en outre d'imposer une transparence totale en matière de rétrocessions et de commissions de distribution, sans tenir compte de la nature économique et juridique de ces types de rémunération et des sphères contractuelles distinctes dont elles relèvent (cf. P. Nobel et I. Stirnimann : « *Zur Behandlung von Entschädigungen im Vertrieb von Anlagefonds- und strukturierten Produkten durch Banken* », in RSDA 5 / 2007 ; S. Abegglen : « *Retrozession ist nicht gleich Retrozession : Zur Anwendbarkeit von art. 400, Abs. 1 OR auf Entschädigungen, die an Banken geleistet werden, insbesondere im Fondsvertrieb* » in SZW 2007, p. 122 ss; C. Lombardini et A. Macaluso : „*Retrocessions et rétributions dans le domaine bancaire : une nécessaire mise en perspective*“, in AJP 2 / 2008).

Pour l'ensemble de ces motifs, l'Association des banquiers privés suisses estime que le projet de circulaire « *Règles-cadres pour la gestion de fortune* » de la CFB ne se justifie pas et devrait par conséquent être retiré.

II. Commentaires particuliers

Malgré notre opposition de principe au projet de circulaire, nous formulons ci-après quelques remarques relatives à certaines de ses dispositions :

Ad ch. 8 et 9 : il serait préférable de parler systématiquement de « *mandat* », afin d'éviter toute assimilation à un contrat d'entreprise.

Ad ch. 9, lit. b et c : les termes « *objectifs de placement* » et « *politique de placement* » ne sont pas définis. Il conviendrait d'éviter toute confusion entre les objectifs de placement propres à chaque client et la façon dont la banque met en œuvre la politique de placement qu'elle définit et adapte en permanence pour chaque profil-type et pour les principales monnaies de référence. S'il est incontesté que les objectifs de placement font partie du mandat conféré par le

client, ils ne doivent pas pour autant figurer nécessairement dans le corps du mandat écrit, ni être signés par le client. La nécessité d'adapter en permanence les objectifs aux souhaits et contraintes du client, y compris sur la base d'une conversation téléphonique ou d'une visite à domicile, par exemple, requiert une grande souplesse quant à la forme sous laquelle les instructions peuvent être recueillies. Il ne saurait par ailleurs s'agir d'objectifs chiffrés portant, en particulier, sur une performance minimum à atteindre.

En outre, les objectifs de placement doivent pouvoir être formulés d'une manière suffisamment générale pour ne pas transformer le mandat de gestion en un contrat d'entreprise. Le gérant doit conserver une marge de manœuvre suffisante pour pouvoir s'adapter aux conditions des marchés sans devoir demander des instructions complémentaires au client, pour d'évidentes raisons pratiques (clients difficilement joignables).

Des précisions, dans le sens de ce qui précède, auraient été les bienvenues dans le rapport explicatif accompagnant le projet de circulaire.

Ad ch. 9, lit. c : la «*surveillance de la politique de placement*» ne relève pas du mandat avec le client, mais de l'organisation interne de chaque gérant de fortune.

Ad ch. 9, lit. d : la méthode et la périodicité de la reddition de compte au client ne sont pas des éléments essentiels du mandat de gestion et sont en pratique fixées, le plus souvent, sur un document interne de la banque ou du gérant, conformément aux souhaits du client. Il s'agit de pouvoir modifier ces instructions sur la base d'une instruction orale du client, sans devoir lui faire signer à nouveau le mandat. Cette flexibilité doit être maintenue, pour des raisons commerciales et pratiques.

Ad. ch. 10, 13 (première phrase), 14 et 20 (première phrase) : le principe selon lequel le gérant agit dans l'intérêt du client est l'essence même du contrat de mandat. Il n'est donc pas nécessaire de le répéter dans une norme de l'autorité de surveillance.

Ad ch. 11 et 15 : l'obligation pour les banques, les négociants en valeurs mobilières et les directions de fonds de mettre en place une organisation adaptée à la nature et au volume de leurs activités est stipulée clairement par la législation fédérale qui régit leurs activités (art.3, al. 2, lit. a LB, art. 10, al. 2, lit. a LBVM, art. 14, al. 1, lit. c LPCC, et les dispositions d'exécution).

Les ch. 11 et 15 du projet de circulaire n'ont dès lors de portée propre que pour les gérants indépendants. Ainsi que nous l'avons déjà exposé, il serait préférable que la CFB procède à une surveillance prudentielle complète des gérants indépendants fondée sur des bases légales en bonne et due forme. Il paraît

délicat d'encadrer uniquement l'aspect de l'autoréglementation d'une branche économique, qui n'est pas soumise dans son ensemble à surveillance.

Ad ch. 16 : l'obligation pour le gérant de fortune de s'assurer « *en permanence* » que les placements concordent « *avec le mandat* » (ou plutôt avec les objectifs de placement) et le profil de risque du client, ainsi que l'obligation de revoir périodiquement ce profil de risque et son adéquation avec la situation financière du client (rapport explicatif, p. 11) s'inspirent directement de la doctrine anglo-saxonne de la « *suitability* », qui trouve notamment son expression dans la directive européenne MiFID.

Le Tribunal fédéral, dans un arrêt récent (ATF 133 III 97, spécialement p.101-102, et les références citées), a précisé que la notion de « *suitability* » n'avait pas été transposée en droit suisse. L'arrêt concerne certes l'application de l'art. 11 LBVM à un négociant en valeurs mobilières, et non à un gérant de fortune. Aucune autre base légale ne semble cependant pouvoir être invoquée pour justifier d'imposer aux gérants de fortune un examen régulier de la situation financière globale de leurs clients. Le respect des objectifs de placement et des instructions spécifiques du client dans le cadre de l'exécution du mandat ne saurait être ainsi étendu. Une telle obligation se heurterait à des obstacles pratiques et commerciaux insurmontables.

Cette exigence nouvelle paraît d'ailleurs d'autant plus sujette à caution que la raison d'être de cette circulaire est la reconnaissance des règles de conduite applicables aux gérants indépendants qui souhaitent offrir leurs services à des investisseurs qualifiés. Or, cette catégorie d'investisseurs est présumée disposer d'un niveau de connaissances en matière financière et d'une tolérance au risque supérieure à la moyenne des clients et peut dès lors être dispensée d'un examen périodique de sa situation financière globale, qu'elle ne souhaite généralement pas se voir infliger.

Ad ch. 18 : pourquoi devrait-il être interdit de manière absolue à un gérant de fortune de détenir des avoirs en son nom, mais pour le compte d'un client (documenté comme ayant droit économique au moyen d'une formule A), à titre fiduciaire auprès d'une banque, si cela correspond à la volonté des parties ? Le rapport explicatif admet d'ailleurs que les avoirs du client puissent transiter par le compte du gérant (p. 11).

Ad ch. 19 : la première phrase de cette disposition paraphrase l'art. 399, al. 2 CO; il en va de même du ch. 22. Ces règles ont par conséquent un caractère superflu. Toutefois, si le terme « *expressément* » au ch. 19 suppose que le client donne par écrit son accord à toute forme de délégation, cette disposition devient inapplicable, en particulier dans la mesure où ni le projet de circulaire, ni le rapport explicatif ne précisent quel type de tâches déléguées sont ici visées.

Par ailleurs, le renvoi par le ch. 19, deuxième phrase, aux circulaires 99/2 de la CFB (outsourcing, applicable par ailleurs également aux banques, et pas seulement aux négociants) et 07/3 (délégation par la direction de fond et la SICAV), constitue à nos yeux une tautologie.

Ad ch. 21 : le secrétariat entend exiger de la part des délégataires des « *qualifications professionnelles* » qui ne peuvent être imposées aux gérants de fortune indépendants eux-mêmes, faute pour ceux-ci de devoir obtenir une autorisation soumise à conditions. Le délégataire pourrait ainsi, en théorie, être plus qualifié que le délégant censé le choisir, l'instruire et le surveiller. Il se pose donc la question de savoir comment la CFB prévoit de contrôler en pratique le respect de cette exigence ?

Il en va de même au sujet du respect des règles de conduite « *similaires* » auxquelles le délégataire est supposé être tenu.

Ad ch. 23 : nous ne comprenons pas quelle protection supplémentaire apportera au client le fait de savoir que telle organisation professionnelle, dont son gérant fait partie, a adopté des règles de conduite.

Ad ch. 24 : le devoir d'information fondé sur l'art. 11, al. 1, lit. a LBVM et concrétisé par les règles de conduite de l'ASB pour les négociants porte, aux termes clairs de la loi, sur un type de placement donné, et non sur les risques liés à une transaction particulière (ATF 133 III 97 déjà cité, spécialement p. 100, et les références citées).

La même logique doit s'appliquer à la politique de placement suivie par le gérant pour concrétiser les objectifs de placement. Il n'est pas possible d'informer à l'avance, qui plus est de manière standardisée, le client des risques spécifiques d'une politique d'investissement appelée à évoluer rapidement au gré de l'évolution des marchés, sauf à se borner à des indications très générales relatives aux risques de fluctuation de cours, de taux, de défaut, etc.. Il est encore moins envisageable d'informer en temps réel le client des changements de cette politique en cours de mandat. Ce n'est d'ailleurs pas ce qu'attendent les clients qui confient un mandat de gestion discrétionnaire.

Ad ch. 25 : nous sommes fermement opposés à cette obligation inédite. Les changements au sein du personnel, dans l'organisation ou dans l'actionnariat relève de la sphère interne du gérant, respectivement de la banque, voire, selon les circonstances, de la publicité événementielle s'il s'agit d'une société cotée ou de l'information spontanée à l'autorité de surveillance, s'il en existe une, mais en aucun cas de la relation contractuelle entre le gérant et son client.

Nous relevons que l'un des principes de base des directives de l'ASB sur le mandat de gestion est que le mandat est conféré à la banque, et non au gestionnaire individuellement.

Ad ch. 26 : il s'agit d'une répétition, à notre avis inutile, de l'art. 400, al. 1 CO.

Ad C. Rémunération du gérant de fortune (ch. 28-32) :

Il n'est bien entendu pas contesté que la rémunération du gérant doit faire l'objet d'un accord avec le client. Ce paragraphe C. soulève en revanche de nombreux problèmes.

Ad ch. 29 : les tarifs des commissions, courtages et frais ne figurent usuellement pas dans le mandat de gestion, mais dans un document annexe, remis sur demande. Il arrive aussi fréquemment que des indications (notamment au sujet des rétrocessions versées à des tiers) figurent dans les conditions générales. Cette flexibilité doit en tout cas être maintenue. Il n'est pas réaliste d'exiger la signature de nouveaux mandats de gestion à chaque modification des tarifs.

Ad ch. 29 : l'expression « *prestations reçues de tiers (...) à l'occasion de son exécution* » ("bei--Gelegenheit der -Auftragsausführung") s'applique aux commissions de distribution perçues par les banques sur les fonds et les produits financiers émis par des tiers. La question de savoir si ces commissions sont assimilables à des rétrocessions soumise à l'obligation de rendre compte et de restitution au sens de l'ATF 132 III 463 est vivement controversée et fait l'objet d'un débat auquel participent non seulement la CFB, mais aussi l'OFAS, les caisses de pension, la Swiss Funds Association, l'ASB et plusieurs auteurs éminents (cf. notamment les contributions précitées de P. Nobel et I. Stirnimann, S. Abegglen, C. Lombardini et A. Macaluso). Cette discussion transcende les limites du droit de la surveillance et relève d'abord du droit privé. Il est probable qu'en définitive, le Tribunal fédéral ait à se prononcer. Dans ces conditions, la CFB ne devrait pas mettre fin aux discussions au détour d'une simple circulaire, ce d'autant plus qu'elle continue parallèlement à alimenter utilement le débat par le biais de la consultation concernant son rapport sur les commissions de distribution. Par ailleurs, les clients de gestion de fortune ne sont pas les seuls concernés par cette question. La mention « *à l'occasion de son exécution* » devrait donc en tout état de cause être retirée.

Ad ch. 32 : nous nous opposons à tout effet rétroactif des mesures qui seraient prises. Sur ce plan également, le Code des obligations régit la matière de manière exhaustive. Par ailleurs, le client devrait, le cas échéant, payer les frais relatifs aux recherches effectuées, qui excèdent selon le cas le cadre de la reddition de comptes habituelle.

Ad ch. 34 : la reconnaissance par la CFB des règles de conduite professionnelles n'étant pas nécessaire aux banques et aux négociants pour pouvoir accepter des mandats de gestion de la part d'investisseurs qualifiés (art. 10, al. 3, lit. f LPCC), l'adaptation des directives et règles de conduite de l'ASB ne s'impose pas.

Ad ch. 35 : il n'est ni nécessaire, ni concevable d'un point de vue pratique d'envisager une entrée en vigueur « *immédiate* » de telles règles.

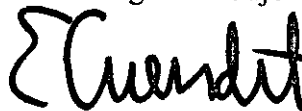
* * *

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

ASSOCIATION DES BANQUIERS

—PRIVES SUISSES—

Le Secrétaire général adjoint:



Edouard Cuendet