

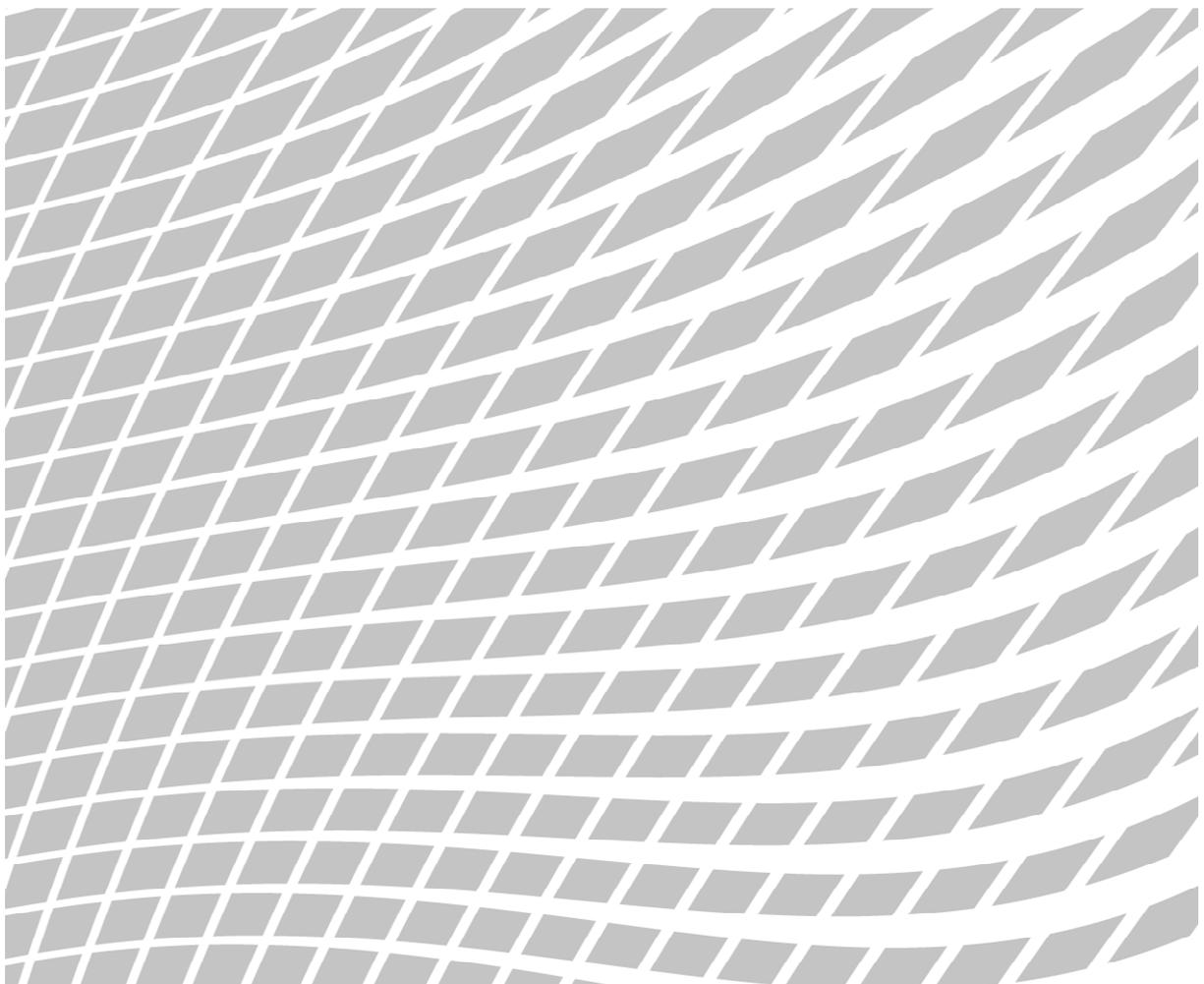
Janvier 2009

---

## Conditions cadres de la gestion de fortune

Rapport de la FINMA sur les auditions du 5 septembre 2008  
concernant le rapport « Commissions de distribution » et le projet  
de circulaire « Règles-cadres pour la gestion de fortune »

---



## Table des matières

<b>1</b>	<b>Introduction .....</b>	<b>6</b>
<b>2</b>	<b>Prises de position reçues .....</b>	<b>7</b>
2.1	Document de discussion .....	7
2.2	Projet de circulaire.....	7
<b>3</b>	<b>Systèmes d'incitation et conflits d'intérêts lors de la distribution de produits financiers .....</b>	<b>9</b>
3.1	Remarque de principe .....	9
3.2	Questions aux participants à la discussion .....	9
3.2.1	1 <sup>ère</sup> question .....	9
3.2.2	2 <sup>ème</sup> question .....	10
3.2.3	3 <sup>ème</sup> question .....	10
3.2.4	4 <sup>ème</sup> question .....	11
3.3	Appréciation .....	12
<b>4</b>	<b>Règles-cadres pour la gestion de fortune .....</b>	<b>13</b>
4.1	Résultat général de l'audition .....	13
4.2	Appréciation générale de la FINMA .....	13
4.3	Résultat et appréciation d'après les chapitres de la Circulaire .....	14
4.3.1	Champ d'application .....	14
4.3.2	Mandat de gestion de fortune .....	15
4.3.3	Devoir de fidélité du gérant de fortune .....	15
4.3.4	Devoir de diligence du gérant de fortune .....	16
4.3.5	Devoir d'information du gérant de fortune .....	16
4.3.6	Rémunération du gérant de fortune.....	17
4.3.7	Contrôle et sanctions du gérant de fortune .....	17

4.3.8	Disposition finale.....	17
<b>5</b>	<b>Conclusions.....</b>	<b>18</b>

## Résumé

La Commission fédérale des banques (CFB), qui a été intégrée à l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) le 1<sup>er</sup> janvier 2009, a mis en audition son rapport sur les commissions de distribution et son projet de circulaire sur les règles-cadres concernant la gestion de fortune le 5 septembre 2008. Les prises de position pouvaient être envoyées jusqu'au 10 novembre 2009. La procédure d'audition a rencontré un large écho, en majorité positif. Les participants ont en particulier salué la volonté de la FINMA de renforcer la transparence dans le domaine de la distribution de produits financiers.

L'orientation souhaitée par la FINMA, qui consiste à ancrer la transparence au niveau de la distribution («point of sale») de la même façon pour tous les produits, est dans l'ensemble acceptée comme la meilleure solution. Celle-ci permet en effet de renoncer définitivement à la disposition correspondante de la directive de la SFA sur la transparence pour les commissions de gestion.

En ce qui concerne la circulaire «Règles-cadres pour la gestion de fortune», certaines des attentes formulées dépassent, parfois de loin, l'objectif poursuivi par la FINMA. Ainsi n'est-il, par exemple, pas possible de prendre en compte, dans le cadre de la Circulaire, les revendications en faveur d'une surveillance prudentielle de l'ensemble de la gestion de fortune en Suisse. La Circulaire a pour unique objectif de définir le standard minimum auquel doivent satisfaire les associations professionnelles pour que leurs règles de conduite puissent être reconnues par la FINMA. Par l'application de la Circulaire, la FINMA vise moins à uniformiser qu'à fixer un standard minimum, tant pour la gestion indépendante que bancaire.

Dans la mesure où les règles d'autorégulation de l'Association suisse des banquiers (ASB) sont très proches du niveau requis par la FINMA et déjà reconnues par celle-ci, la FINMA n'exigera qu'une adaptation des dispositions relatives à la rémunération du gérant de fortune. Quant aux autres points, la FINMA invite l'ASB à vérifier, dans le cadre de la prochaine révision des règles d'autorégulation, quelles autres adaptations seraient souhaitables.

La Circulaire entre en vigueur immédiatement. Les associations professionnelles qui auront fait parvenir leurs règles de conduite à la FINMA d'ici la fin février feront partie du premier lot à être examiné. Ensuite, en fonction du nombre de demandes, d'autres règles de conduite seront examinées à dates régulières.

## Abréviations

CFB	Commission fédérale des banques.
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers.
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 (RS 952.0).
LBA	Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier du 10 octobre 1997 (RS 955.0).
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières du 24 mars 1995 (RS 954.1).
LPCC	Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (RS 951.31).
OAR	Organisme d'autorégulation.
OB	Ordonnance sur les banques et les caisses d'épargne du 17 mai 1972 (RS 952.02).
OBVM	Ordonnance sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières du 2 décembre 1996 (RS 954.11).
OPCC	Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux du 22 novembre 2006 (RS 951.311).

## 1 Introduction

Du 5 septembre au 10 novembre 2008, la CFB a mis en audition son document de discussion « Systèmes d'incitation et conflits d'intérêts lors de la distribution de produits financiers ». Dans ce document, la CFB propose une transparence accrue sur les commissions de distribution vis-à-vis des clients finaux. Parallèlement, la CFB a également mis en audition son projet de circulaire « Règles-cadres pour la gestion de fortune », qui vise à fixer un standard minimum pour les règles de conduite que les organisations professionnelles dont les membres sont actifs dans le domaine de la gestion de fortune souhaitent faire reconnaître par la FINMA.

Bien que différents, les deux documents soumis à l'audition sont liés. Le premier vise à analyser les processus en jeu lors de la distribution de produits financiers et tend à inciter vers plus de transparence à l'égard des clients finaux acheteurs desdits produits. Le second découle des demandes qui sont parvenues à la CFB visant à la reconnaissance des règles de conduite des organisations professionnelles actives dans la gestion de fortune. La CFB a tenté de faire profiter le second projet des fruits de la réflexion menée dans le premier. En effet, mener les deux projets en parallèle avec des œillères aurait été contre-productif. En outre, les premiers contacts avec les acteurs du marché financier suisse ont confirmé l'avis de la CFB que plus de transparence dans la distribution de produits financiers était souhaitée.

La participation a été importante pour les deux procédures d'audition. En tout, la CFB a reçu une quarantaine de prises de position écrites. Elle a également pu expliquer oralement sa position lors de présentations publiques et répondre aux questions posées.

L'écho général a été positif. En effet, la plupart des intervenants saluent la volonté de transparence. Concernant la Circulaire Règles-cadres pour la gestion de fortune, certaines attentes formulées dépassent, parfois de loin, l'objectif poursuivi. En effet, les appels lancés pour une surveillance prudentielle de toute la gestion de fortune en Suisse ne pourront pas être pris en compte dans le cadre de la Circulaire. Celle-ci a, en effet, pour unique but d'indiquer le standard minimum à atteindre par les associations professionnelles pour que leurs règles de conduite puissent être reconnues par la FINMA.

## **2 Prises de position reçues**

### **2.1 Document de discussion**

Les prises de position reçues émanaient des sources suivantes (par ordre alphabétique). Les prises de position sont publiées sur le site internet de la FINMA:

- Association des Banques Suisses Commerciales et de Gestion (BCG) du 11 novembre 2009
- Association of Foreign Banks in Switzerland (AFBS) du 11 novembre 2008
- Association suisse des banquiers (ASB) du 7 novembre 2008
- Association suisse des gérants de fortune (ASG) du 10 novembre 2009
- Association suisse des produits structurés (ASPS) du 10 novembre 2008
- FINQUEST SA du 10 septembre 2008
- Fondation pour la protection des consommateurs du 10 novembre 2008
- PPCmetrics SA du 10 novembre 2008
- Swiss CFA Society (SCFAS) du 14 novembre 2008
- Swiss Funds Association (SFA) du 10 novembre 2008
- Swisscanto Asset Management SA (Swisscanto) du 7 novembre 2008
- UBS SA du 12 novembre 2008
- Union des Banques Cantonales Suisses (UBCS) du 7 novembre 2008
- Wegelin & Co. Banquiers privés du 10 novembre 2008

La CFB a de surcroît reçu une courte prise de position d'un particulier qui tenait cependant à ce que celle-ci ne soit pas publiée.

Par ailleurs, plusieurs représentants du secteur des assurances ont fait part de leurs commentaires à la CFB oralement ou par écrit.

### **2.2 Projet de circulaire**

La CFB a reçu des prises de position de:

- Association des banques étrangères en Suisse,
- Association des Banques Suisses Commerciales et de Gestion,
- Association des banquiers privés suisses,

- Association suisse des banquiers (ASB),
- Association suisse des gérants de fortune (ASG),
- Yves-Michel Baechler,
- Bär & Karrer,
- Chambre fiduciaire,
- Credit Suisse,
- Findling GmbH,
- Groebli Consulting GmbH,
- Groupement des Compliance Officers de Suisse Romande et du Tessin,
- Groupement Patronal des Gérants de Patrimoines,
- Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI),
- KonsumentenSchutz,
- Lorenzo Kyburz,
- Lenz & Staehlin,
- Neue Zürcher Bank,
- OAR Association romande des intermédiaires financiers (ARIF),
- OAR Polyreg,
- OAR Verein zur Qualitätsicherung Von Finanzdienstleistungen (VQF),
- OAR-G,
- Office fédéral des assurances sociales (OFAS),
- SIX Swiss Exchange,
- Swiss Funds Association (SFA),
- Swisscanto,
- UBS.

A l'exception de certains documents mis en annexe aux prises de position, personne n'a demandé que celles-ci soient traitées de façon confidentielle. Toutes les prises de positions sont donc publiques et publiées sur le site internet de la FINMA.

### **3 Systèmes d'incitation et conflits d'intérêts lors de la distribution de produits financiers**

#### **3.1 Remarque de principe**

Les prises de position reçues portaient en partie voire en totalité (dans le cas d'UBS et de la BCG) sur certaines formulations et déclarations de la CFB dans le cadre de la présentation de la chaîne de création de valeur. Ces points ne seront pas spécifiquement abordés ci-après étant donné qu'ils n'ont pas une importance déterminante pour l'évaluation des questions soulevées et des approches soumises à la discussion.

#### **3.2 Questions aux participants à la discussion**

Le document de discussion soulevait quatre questions au sujet desquelles les intéressés étaient tout particulièrement invités à se prononcer:

##### **3.2.1 1<sup>ère</sup> question**

*Quelle importance les systèmes d'incitation et les conflits d'intérêt ont-ils en pratique dans la distribution de produits financiers pour les intermédiaires impliqués dans la distribution ainsi que les investisseurs institutionnels et privés?*

Cette importance est communément confirmée par les prises de position, qui renvoient, en l'occurrence, à la pression concurrentielle existante et à l'absence de transparence. L'AFBS souligne également la structure de compensation. Pour FINQUEST, les coûts des différents produits et services ne sont plus compréhensibles, pas même pour les spécialistes. Selon PPCmetrics, le manque de transparence fait qu'il est difficile de comparer entre eux les produits financiers, ce qui crée l'impression que les prestataires de services financiers cherchent à dissimuler aux clients des revenus additionnels. Cela suscite une insatisfaction chez les clients, y compris chez ceux disposant d'une position puissante sur le plan de la demande. L'importance de la confiance est également ce sur quoi la Fondation pour la protection des consommateurs attire l'attention. Selon elle, il suffit que la possibilité de prendre des décisions arbitraires soit donnée pour qu'il y ait déjà conflits d'intérêt.

PPCmetrics indique que dans le domaine institutionnel, de plus en plus d'investisseurs optent pour des produits passifs parce qu'ils considèrent qu'un produit passif assorti de frais peu élevés et d'une probabilité de gains moindres est plus rentable qu'un produit actif assorti de frais importants et d'une probabilité de gains plus élevée (cf. à ce sujet, encadré n° 12 dans le document de discussion). Inversement, elle juge étonnant que les investisseurs privés continuent à ne détenir qu'un petit nombre de produits passifs en portefeuille alors que leurs frais de gestion sont encore supérieurs à ceux des investisseurs institutionnels. Cela permet de mettre en doute l'objectivité du conseil. Ce point est également repris par Wegelin & Co., qui souligne l'importance de ne pas attribuer aux conseillers à la

clientèle des systèmes d'incitation susceptibles, le cas échéant, de nuire à la clientèle. Qu'il en soit ainsi ou non dépend pour l'ASG des valeurs sur lesquelles se fonde la culture d'un prestataire; le système de valeurs échappe, selon elle, à l'autorité de surveillance des marchés. En outre, l'ASG met les facteurs de motivation exogènes au premier plan, tout comme les situations de vente dans lesquelles il existe un devoir de loyauté particulier vis-à-vis des investisseurs.

### 3.2.2 2<sup>ème</sup> question

*Est-ce qu'en sa qualité d'autorité de surveillance des banques et des marchés de valeurs mobilières, la CFB doit s'occuper davantage de ces questions et, de manière générale, de la distribution des produits financiers et des conditions-cadres pour les partenaires de distribution?*

La réponse à cette question est également affirmative. FINQUEST souligne que la CFB devrait s'y employer dans la perspective des clients. L'ASB se montre ouverte aux questions relatives à la transparence et à la gestion des conflits d'intérêt. La SFA et Swisscanto renvoient aux objectifs de la surveillance des marchés financiers figurant à l'art. 5 LFinma. Pour la Fondation pour la protection des consommateurs, il convient de veiller à ce que la FINMA ne retombe pas en-deçà des normes claires du droit civil.

### 3.2.3 3<sup>ème</sup> question

*Doit-on adopter autant que possible une approche «indépendante des produits» qui dans l'optique des investisseurs traite tous les produits financiers équivalents de façon uniforme?*

*Eu égard à la prochaine intégration de la surveillance des banques, des valeurs mobilières et des assurances au sein de la FINMA:*

*est-ce qu'une telle approche indépendante des produits doit aussi englober les produits d'assurance?*

Pour FINQUEST et la SFCAS, l'égalité de traitement sur le plan de la réglementation de tous les produits (dans la perspective client) et de tous les participants aux marchés constitue une priorité. L'ASB, la SFA et Swisscanto préconiseraient également une approche neutre quant aux produits, notamment par rapport à l'hétérogénéité et à la multiplication des produits de placement dans le secteur des banques et des assurances. Selon l'ASB, il serait bon que la communication soit organisée au «point of sale» car elle permettrait aux clients d'évaluer l'éventuel conflit d'intérêts là où il se pose le cas échéant. C'est également ce que soulignent l'ASPS et l'AFBS. La Fondation pour la protection des consommateurs considère au contraire qu'il faudrait distinguer entre produits bancaires ou financiers d'une part et produits d'assurance d'autre part. L'UBCS défend une position similaire. Elle plaide en faveur d'une approche orientée client telle que celle proposée par la CFB dans son projet de circulaire.

PPCmetrics prône des règles de transparence systématiques pour la structure des coûts et de rémunération de tous les produits financiers, au motif que les investisseurs devraient avoir la possibilité d'établir des comparaisons correspondantes. Ceci devrait à l'avenir concerner aussi les produits structurés. La SFA et Swisscanto s'y opposent en se référant au régime qui s'applique aux produits structurés et exigent de renoncer autant que possible à l'approbation de produits de placement collectifs particuliers. Pour l'ASG, il convient de tenir compte des différentes catégories de produits. Wegelin & Co. ne voit pas la nécessité d'une réglementation complémentaire, ce qui rend superflu toute réglementation indépendante des produits.

### 3.2.4 4<sup>ème</sup> question

*En quoi y a-t-il nécessité d'action sur le plan du droit de la surveillance et, le cas échéant, quelle est l'approche que doit poursuivre la CFB parmi celles décrites au chapitre 8? Y en a-t-il d'autres?*

Contrairement à l'ASG, PPCmetrics, la SFA et Swisscanto considèrent qu'il n'est pas suffisant de s'appuyer uniquement sur le droit civil. Une interdiction des commissions de distribution leur semble inadéquate et disproportionnée, tout comme à l'ASPS. PPCmetrics insiste sur la transparence qui, en cas de commissions de distribution, contribue à lutter contre la méfiance éventuelle des clients qui doutent de l'indépendance et de l'impartialité de leurs partenaires contractuels. Concrètement, la transparence devrait être garantie tant en amont qu'en aval, et le montant exact des différentes commissions/taxes devrait également être communiqué. Les fourchettes ou paramètres de calcul sont considérés comme trop peu précis pour les besoins et les exigences de la clientèle. Ce dernier point est également souligné par la Fondation pour la protection des consommateurs. Elle considère que sur ce point, la proposition de la CFB ne va pas aussi loin que la jurisprudence du Tribunal fédéral. De plus, elle se demande si les personnes concernées doivent informer leurs clients de la possibilité qu'ils ont de poser des questions. La SCFAS plaide pour une transparence obligatoire en amont (et non uniquement sur demande) alors que l'ASPS demande de radier le chiffre marginal correspondant dans le projet de circulaire.

Par ailleurs, contrairement à la SFA et à Swisscanto, PPCmetrics maintiendrait le devoir de ventilation quantitative de la commission de gestion en fonction des éléments Direction, Asset Management et Commercialisation, au motif que c'est bien le client qui supporte ces coûts. PPCmetrics soulève de surcroît la question de savoir s'il y a également nécessité d'action dans le domaine de la protection des consommateurs et de la concurrence déloyale.

L'ASB voit une possibilité de régulation dans le domaine des normes de transparence et de la gestion des conflits d'intérêt. Elle considérerait comme prometteuse une approche orientée client qui imposerait des normes pour les contrats de gestion de fortune mais qui n'en n'imposerait pas au niveau de la simple exécution des ordres de clients. Wegelin & Co. argumente dans le même sens, mais doute de l'utilité d'informations sur les fourchettes, paramètres de calcul ou montants pour le client.

### 3.3 Appréciation

L'importance des systèmes d'incitation et des conflits d'intérêt au niveau de la distribution des produits financiers pour les intermédiaires impliqués dans la distribution et les investisseurs institutionnels et privés a été confirmée (1<sup>ère</sup> question). Tous les avis confirment également unanimement, concernant la 2<sup>ème</sup> question, que la CFB doit s'occuper davantage de ces questions et, de manière générale, de la distribution des produits financiers et des conditions-cadres pour les partenaires de distribution.

Concernant la 3<sup>ème</sup> question, les avis sont unanimes pour considérer que les produits financiers équivalents doivent être traités de manière similaire. En revanche, les avis divergent sur la question de savoir quels produits financiers doivent être considérés comme équivalents ou non. Ceci concerne avant tout les produits du secteur des banques et des assurances d'une part ainsi que les fonds de placements et les produits structurés d'autre part. La réglementation des produits du secteur des assurances ne relève pas de la compétence de la CFB. La FINMA va s'emparer de cette question, en particulier dans le cadre de la révision du droit des contrats d'assurance. En ce qui concerne les fonds de placement et les produits structurés, la discussion des différents intervenants tourne avant tout autour de la question de la transparence des produits ou de la transparence au «point of sale» et donc de la question des différentes approches. Cela concerne la 4<sup>ème</sup> question: Les «solutions marginales», consistant à s'appuyer sur le droit civil (et, le cas échéant, à imposer le droit de surveillance) d'un côté et à interdire les commissions de distribution de l'autre sont considérées dans les prises de position comme insuffisantes («ne vont pas assez loin») ou disproportionnées («trop loin»). Compte tenu des mesures existant déjà dans les établissements assujettis à la surveillance, ce dernier point s'applique aussi aux normes supplémentaires sur le plan organisationnel. Par contre, il y a un besoin de normes supplémentaires en matière de transparence en ce qui concerne la compréhension et la confiance des clients. Ici, la FINMA entend suivre l'approche «point of sale», comme l'UE notamment. Cette approche part de l'endroit où d'éventuels conflits d'intérêt pourraient concerner les clients, à savoir le niveau Distribution et Vente et permet à la personne éventuellement concernée de procéder à une évaluation et une estimation au bon endroit et au bon moment. La question de savoir comment devrait se présenter cette approche dans le détail constituait l'objet de l'audition sur le projet de circulaire de la CFB (cf. à ce sujet le chapitre 4). Tel qu'indiqué dans le document de discussion, une telle approche permet, en outre, de renoncer définitivement à la mise en œuvre ajournée de la disposition relative à la transparence des commissions de gestion dans les fonds de placement dans la directive afférente de la SFA. Cependant, comme auparavant, l'affectation prévue de la commission de gestion doit figurer au préalable dans le prospectus du fond et sa nature, son montant maximum et son mode de calcul doivent être indiqués dans le contrat du fonds. D'autre part, les «commissions et coûts» résultant de la gestion des fonds doivent être ultérieurement publiés sous le ratio internationalement connu «Total Expense Ratio (TER)». Dans le cas des produits structurés, le législateur a opté en faveur d'une obligation restreinte de publier un prospectus et a renoncé à l'obligation d'approbation.

## 4 Règles-cadres pour la gestion de fortune

### 4.1 Résultat général de l'audition

Le projet de Circulaire a été dans l'ensemble bien accueilli. On salue la volonté de la CFB d'homogénéiser les règles du jeu de la gestion de fortune en Suisse ainsi que la direction insufflée vers plus de transparence en matière de rémunération des gérants de fortune. Sur le principe, tous les participants à l'audition soutiennent le projet à l'exception de l'Association suisse des banquiers, de l'Association de banques suisses commerciales et de gestion et de l'Association des banquiers privés ainsi que de l'étude d'avocats Lenz & Staehlin, ces deux dernières prises de position étant similaires. A noter que les deux banques Credit Suisse et UBS soutiennent également le projet ainsi que l'association des banques étrangères en Suisse. Les associations représentant les intérêts des gérants de fortune indépendants sont également favorables au projet.

De nombreux participants font état d'une volonté de soumettre toute la gestion de fortune suisse à une surveillance prudentielle de la CFB. D'autres craignent les conséquences économiques d'un contrôle plus étendu de la profession. Les opposants au projet font valoir une implication trop grande de la CFB dans le droit privé ainsi que dans la relation gérant-client. Les mêmes estiment que si le projet a une base légale suffisante pour la gestion indépendante, telle n'est pas le cas pour les établissements soumis à la surveillance de la CFB. Cex-ci n'auraient ni le besoin de faire reconnaître leurs règles de conduite selon l'art. 6 al. 2 OPCC, ni le souhait de se voir imposer des règles pas toujours adaptées à leurs activités spécifiques. Du côté des clients, on estime que le projet ne va pas assez loin dans la transparence et que la Circulaire devrait être beaucoup plus exigeante à l'égard de la gestion de fortune en matière d'information aux clients.

Sur le fond, des demandes d'éclaircissement sur les « organisations professionnelles » qui pourront être reconnues, sur le type de contrôle et de sanction attendus ainsi que sur de nombreux autres points sont parvenues à la CFB. De manière générale, le souhait est que la Circulaire soit "densifiée". De nombreuses remarques ayant été faites portent également sur des points plus techniques de la Circulaire, comme la gestion de conflits d'intérêts, l'information des clients, la délégation, la surveillance de la stratégie de placement ou encore la rémunération du gérant de fortune. Les différentes remarques seront reprises plus en détail ci-dessous (voir infra 4.3).

### 4.2 Appréciation générale de la FINMA

La FINMA rappelle que le but de la Circulaire Règles-cadres pour la gestion de fortune n'est pas de soumettre la gestion de fortune à une surveillance prudentielle ni à homogénéiser la profession en Suisse. La Circulaire découle et dépend des limites fixées par la loi, en particulier par l'art. 10 al. 4 LPCC et 6 al. 2 OPCC. Les organisations professionnelles, dont l'art. 6 al. 2 OPCC fait état, n'ont pas été en mesure de s'entendre sur des règles de conduite communes. La forte différence de niveau existant entre les différentes règles de conduite aurait conduit la FINMA à ne pouvoir accepter de

reconnaître qu'un nombre très restreint de règles de conduite et à s'engager dans un processus long et laborieux avec les associations ne répondant pas au standard requis. Aussi, a-t-elle préféré édicter une Circulaire pour indiquer, de manière transparente, quel standard minimum elle attendait des organisations professionnelles. La FINMA attend maintenant des organisations professionnelles non pas qu'elles reprennent purement et simplement ces règles-cadres mais qu'elles les développent en fonction des besoins propres de leurs membres. Pour cette raison, la FINMA n'entend pas régler dans tous les détails la gestion de fortune mais laisser aux organisations professionnelles le soin de le faire. La FINMA entend également adopter une politique large au niveau des organisations professionnelles qui pourront voir leur règles de conduite être reconnues (voir infra 4.3.1).

La forte opposition de certaines associations bancaires ne semble pouvoir s'expliquer que par le souhait de garder une certaine indépendance dans la fixation des standards de leur profession. En effet, sur le fond, la Circulaire ne devrait pas impliquer pour les banques de changements importants, sauf, peut-être, pour ce qui concerne la rémunération du gérant de fortune (voir infra 4.3.8).

La FINMA a pris bonne note de la déception exprimée par les associations ou personnes s'exprimant au nom des clients et des consommateurs. La FINMA souligne toutefois que la Circulaire est proche, au niveau de l'exigence de transparence, de ce qui se fait au sein de l'Union européenne. Elle n'entend pas non plus, par une solution trop extrême, faire de la Suisse un cas particulier parmi les places financières.

### **4.3 Résultat et appréciation d'après les chapitres de la Circulaire**

#### **4.3.1 Champ d'application**

Certains participants souhaitent que la FINMA ne reconnaisse que les associations représentant effectivement les intérêts des gérants de fortune. D'autres estiment au contraire que les associations ne sont pas, en raison de leur implication trop grande dans la profession, les mieux à même de veiller au respect des règles de conduite.

La FINMA entend adopter une position assez large. Elle reconnaîtra à la fois les règles de conduite des associations de défense des intérêts de la profession, comme celles des organismes d'autorégulation. Elle ne souhaite pas limiter la reconnaissance par des critères rigides dépendant du nombre de membres actifs dans la gestion de fortune. Elle se réserve toutefois le droit de ne pas reconnaître les règles de conduite des organisations professionnelles qui ne lui paraîtront pas sérieuses dans leur volonté d'édicter, de surveiller ou de sanctionner la violation des règles de conduite. Pour ce qui a trait à la surveillance et à la sanction des gérants de fortune, il est renvoyé au chiffre 4.3.7 infra.

Certaines associations bancaires ont exprimé une forte opposition au projet. Il est exact que l'art. 6 al. 2 OPCC ne prévoit pas la reconnaissance des règles de conduite des organisations professionnelles des établissements soumis à surveillance prudentielle de la FINMA. Ces établissements sont toutefois

soumis à des normes d'autorégulation qui ont également été reconnues par la FINMA comme standard minimum. Il serait paradoxal que les règles de conduite des banques et négociants en valeurs mobilières, en terme de volume, les plus importants gérants de fortune en Suisse, ne satisfassent pas aux Règles-cadres de la FINMA. Dans la mesure où les règles de conduite des banques et des négociants en valeurs mobilière satisfont en très grande partie les règles-cadres de la FINMA, celle-ci peut renoncer à imposer expressément une telle exigence. En revanche, pour ce qui concerne la rémunération des gérants de fortune, domaine dans lequel les règles de l'Association suisse des banquiers ne sont pas au niveau, la FINMA maintient une telle exigence d'adaptation.

#### **4.3.2 Mandat de gestion de fortune**

Les difficultés liées au fait que de nombreux clients demeurent à l'étranger et ne peuvent être que difficilement contactés ont conduit certains participants à demander plus de souplesse quand à la rédaction et au contenu du contrat de gestion de fortune. D'autres, au contraire, ont exprimé le souhait que de nouveaux éléments soient indiqués comme obligatoires dans le contrat, comme, par exemple, le style d'investissement, une clause sur les risques, ou la monnaie de référence et les restrictions de placement. La surveillance de la stratégie de placement ne doit pas figurer, selon certains, dans le contrat mais relève de l'organisation du gérant de fortune.

La FINMA ne veut pas, dans sa Circulaire, entrer dans tous les détails, ni rappeler forcément des évidences. Ainsi, dans la mesure où il est clair que les parties doivent figurer au contrat, en vertu des règles du droit privé, elle n'entend pas le rappeler dans la Circulaire. Elle y ajoute toutefois le terme de "notamment" afin de souligner le caractère non exhaustif des éléments indiqués. Dans la mesure où les restrictions de placement sont des éléments importants à définir au préalable, ils sont ajoutés de façon à ce que le contrat fixe les "objectifs et les restrictions de placement". La surveillance de la stratégie de placement est effectivement très différente d'un gérant à un autre. Elle relève de son organisation interne et ne doit pas forcément être communiquée au client dans le contrat de gestion de fortune. Elle est remplacée par la monnaie de référence, qui sert de base au gérant de fortune pour mettre en place la stratégie et rendre compte au client.

#### **4.3.3 Devoir de fidélité du gérant de fortune**

Un rapprochement avec les règles de l'ASB a été demandé par certains en matière de gestion des conflits d'intérêts, dans la mesure où elles représentaient un standard admis par beaucoup. Plutôt que de se limiter à interdire le churning, le front-, parallel- ou l'after running, il a également été demandé qu'il soit renvoyé à la Circ.-FINMA 08/38 Règles de conduite sur le marché.

La FINMA estime qu'un rapprochement avec les règles de l'ASB fait sens et adapte la Circulaire en ce sens. Au niveau du devoir de fidélité du gérant de fortune, elle n'entend pas renvoyer de manière générale à la Circ.-FINMA 08/38 Règles de conduite sur le marché. La FINMA entend mettre en exergue les agissements qui conduisent le plus fréquemment à des lésions de clients. Enfin, dans la mesure où il est déjà indiqué, au c.m. 11 (nouveau), que le gérant de fortune doit veiller, de manière

générale, aux intérêts des clients, il est inutile de le rappeler en relation avec le choix de la banque de dépôt.

#### **4.3.4 Devoir de diligence du gérant de fortune**

De nombreux participants ont demandé à ce qu'il soit indiqué que le gérant devait présenter toutes les garanties d'une activité irréprochable. Plusieurs intervenants ont également relevé que la concordance demandée entre la stratégie de placement et le profil de risque du client conduisait à introduire le principe de "suitability" en droit suisse. Des remarques ont également été faites quant à la répartition des risques demandée. En effet, certaines stratégies de placement demandées par les clients limiteraient les possibilités d'une répartition des risques adéquate. Concernant la délégation des tâches, certains participants ont demandé un rapprochement avec les exigences découlant de la Circ.-FINMA 08/7 Outsourcing – banques. Certains soulignent également la nécessité de prévoir des règles en cas d'empêchement de travailler du gérant de fortune.

L'exigence de la garantie d'une activité irréprochable est déjà exigée des gérants indépendants dans le cadre de la loi sur le blanchiment d'argent. Elle peut donc être intégrée également dans les règles-cadres pour la gestion de fortune. Dès lors qu'il s'agit d'une exigence globale dépassant les devoirs de diligence, de fidélité ou d'information, la garantie d'une activité irréprochable sera intégrée dans la Circulaire au c.m. 10, sous le titre "devoirs du gérant de fortune". La FINMA n'entend pas introduire le principe de la "suitability" en Suisse, qui s'utilise en principe plus en rapport avec la vente d'un produit spécifique. Elle estime toutefois que la prise en compte du profil de risque du client est à la base de toute bonne gestion et découle de manière évidente des règles du mandat. Pour ce qui est de la répartition des risques, elle doit, bien évidemment, se faire dans le cadre du mandat attribué au gérant. Les exigences concernant la délégation des tâches fera l'objet d'un seul c.m. dont le contenu se rapproche des exigences découlant de la Circ.-FINMA 08/7 Outsourcing – banques. La FINMA estime que l'introduction du business continuity management est une bonne idée, particulièrement pour les gérants de fortune travaillant seuls. Ce principe fait l'objet d'un nouveau c.m. 21.

#### **4.3.5 Devoir d'information du gérant de fortune**

De nombreux intervenants estiment que l'information du client concernant l'existence de règles de conduite est inutile. L'information aux clients concernant les risques, ne peut intervenir selon certains que de manière très générale. L'information concernant les changements de personnel relève pour de nombreux intervenants de la sphère "privée" du gérant et ne regarde en rien le client. Selon certains participants, aucun standard ne serait admis dans la branche pour la reddition de compte aux clients. L'exigence de respecter un standard devrait donc être abandonnée.

La FINMA estime que l'information au client concernant l'existence de règles de conduite est importante. Elle pourra consister dans le renvoi à des règles se trouvant sur internet. L'information sur les risques doit tenir compte des connaissances des clients et peut intervenir de manière plus précise que ce que les intervenants indiquent. Rien n'empêche toutefois que l'information intervienne de façon

standardisée. Concernant l'information aux clients concernant les changements de personnel, organisationnels ou actionnariaux, ils se limitent aux changements importants qui touchent le client et qui ne seraient pas déjà publics. S'il n'existe aucun standard qui s'est définitivement imposé dans la branche, certains standards comme les Global Investment Performance Standards (GIPS) se sont toutefois généralisés. Les gérants devraient tenir compte des éléments essentiels de ces standards dans le cadre de leur devoir de reddition de compte.

#### **4.3.6 Rémunération du gérant de fortune**

L'absence de distinction entre prestations reçues de tiers en relation étroite avec l'exécution du mandat et celles reçues seulement à l'occasion de son exécution est contestée par de nombreux participants, en particulier bancaires, qui estiment que seules les premières doivent faire l'objet d'une reddition de compte. Certains intervenants au contraire estiment que les exigences de transparence ne vont pas assez loin.

La FINMA estime que la solution proposée est équitable. Dans la mesure où il s'agit d'une question qui ressort principalement du droit privé, la FINMA entend tout d'abord que la question du bénéficiaire de ces prestations soit réglée par écrit. La distinction entre différents types de prestations reçues de tiers semble en outre complexe et controversée en pratique. Dans la mesure où il est possible de répartir individuellement lesdites prestations, le gérant de fortune, sur demande du client, informera ce dernier des prestations déjà reçues. Il appartient aux organisations, voire aux gérants de fortune directement le cas échéant, d'organiser les modalités de la reddition de compte, notamment en terme de durée ou de point de départ de la reddition.

#### **4.3.7 Contrôle et sanctions du gérant de fortune**

Beaucoup d'intervenants ont exprimés des craintes par rapport au système de contrôle et de sanctions à mettre en place.

La FINMA n'entend pas créer une surveillance prudentielle de la gestion de fortune. Il est laissé une latitude importante aux organisations pour organiser l'étendue du contrôle et sa mise en œuvre. Si elles ne disposent pas de l'organisation adéquate, les organisations professionnelles pourront déléguer à des tiers la mise en œuvre du contrôle.

#### **4.3.8 Disposition finale**

De nombreux participants ont indiqué que les mêmes règles devaient s'appliquer à tous. D'autres estiment que l'injonction faite à l'Association suisse des banquiers ne fait aucun sens et est une atteinte à l'autonomie de l'ASB.

Dans la mesure où les normes d'autorégulation de l'ASB respectent dans une large mesure les règles-cadre de la FINMA, celle-ci renonce à une obligation d'adaptation générale, sauf pour ce qui a trait aux règles de rémunération du gérant de fortune, qui sont nouvelles.

## **5 Conclusions**

La Circulaire Règles-cadres pour la gestion de fortune entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2009 avec les adaptations nécessaires.

Il est renoncé définitivement à mettre en œuvre le chiffre 2 de la directive de la SFA concernant la transparence dans les commissions de gestion.

Les questions en relation avec les commissions de distribution dans le domaine de l'assurance seront examinées par la FINMA, principalement dans le cadre de la révision de la loi sur le contrat d'assurance.