

JURISPRUDENCE

Suitability et profil de risque: quelles sont les obligations concrètes pour le gérant de fortune indépendant?

...article de Me Pierre-Olivier Etique, FBT Avocats - www.fbt.ch

Dans un arrêt du 28 juillet 2014, la Cour d'appel du Canton de Zurich s'est prononcée sur un litige opposant un client à son gérant de fortune indépendant. L'instance d'appel zurichoise a eu l'occasion d'analyser les devoirs contractuels du gérant de fortune vis-à-vis de son client. Dans ce contexte, la Cour consacre des développements intéressants au profil de risque du client, document-clé souvent au cœur des contentieux auxquels les gérants de fortune peuvent être confrontés.

Etat de fait

Electricien de formation, le client a fait sa carrière dans une entreprise active dans l'impression de documents. Le 2 novembre 2000, peu de temps avant de prendre sa retraite anticipée, il a conclu un mandat de gestion de fortune discrétionnaire avec la société A. S.A, lui confiant la gestion d'environ CHF 900'000.-. Les fonds provenaient essentiellement de ses avoirs de prévoyance. Le mandat de gestion signé avec A. S.A. renvoyait à un "profil d'investissement", en précisant que celui-ci faisait partie intégrante du mandat. Aux termes de ce dernier, le gérant était autorisé à effectuer des placements dans tous types d'instruments financiers, pour autant que ceux-ci soient en accord avec le "profil d'investissement". Conçu comme une annexe au mandat de gestion signé par le client, ce profil proposait différents objectifs de placement, ainsi que trois modèles de portefeuille, soit "conservateur", "équilibré" et "dynamique". Le client a rempli ce profil en cochant les cases "maintien du capital/maintien du pouvoir d'achat" et "revenu annuel de CHF 80'000.-/ approximativement 9% par année". Il a en outre sélectionné le portefeuille-type "équilibré". Après avoir constaté, courant 2009, la perte de plus de deux tiers de son capital, le client a assigné A. S.A. en justice pour violation du mandat de gestion.

Analyse juridique

La Cour relève que les devoirs de diligence et de fidélité du mandataire obligent ce dernier à s'informer du niveau de connaissance du client et de son aptitude à prendre

des risques. Le profil de risque a précisément pour but de déterminer le niveau de risque que le client est prêt à prendre, tant d'un point de vue objectif (*c'est-à-dire selon ses moyens financiers*) que subjectif (*en fonction de son "appétence au risque"*). L'analyse de risque objective doit intégrer à la fois la situation personnelle et la situation financière du client;



l'appétence au risque, quant à elle, dépend des objectifs de placement poursuivis par le client et fait appel à des éléments relevant de la personnalité de l'investisseur. Ainsi, la Cour rappelle que le gérant ne peut déterminer, en étroite collaboration avec son client, la stratégie de placement qu'il entend mettre en œuvre qu'après avoir établi le profil de risque du client.

Dans le cas d'espèce, les juges zurichois ont retenu à la charge du gérant une documentation contractuelle "rudimentaire", en particulier s'agissant du "profil d'investissement". Ce document ne pouvait en effet être assimilé à un profil de risque au sens défini ci-dessus. En outre, le document utilisé par le gérant n'expliquait pas de quelle manière celui-ci entendait atteindre le rendement très élevé de 9% ni quels étaient les risques auxquels le client était exposé. La ligne de défense du gérant, consistant à soutenir que le client disposait des connaissances de base suffisantes en matière financière et qu'il ne pouvait ignorer les risques qu'il prenait en poursuivant un objectif de rendement à 9%, a été battue en brèche par la Cour. Seul un investisseur dûment éclairé par son gérant peut consentir à une stratégie de placement déterminée, ce qui n'était pas le cas en l'espèce. De plus, la Cour a reproché au gérant de ne pas avoir vérifié, tout au long du mandat, si sa stratégie de placement demeurait conforme aux besoins du client. Elle a ainsi considéré qu'il y avait eu violation du mandat de gestion, renvoyant la cause à l'instance inférieure aux fins de déterminer le dommage effectivement subi par ce client.



...cont'd on page 10

JURISPRUDENCE

Suitability et profil de risque: quelles sont les obligations concrètes pour le gérant de fortune indépendant?

...cont'd from page 9

Conclusion et perspectives

Même si les juges zurichois ne s'y réfèrent pas expressément, ils ont appliqué l'exigence d'adéquation ("suitability"), s'inscrivant ainsi dans la continuité de la jurisprudence du Tribunal fédéral. Cette exigence contractuelle a depuis lors été codifiée au niveau de l'autorégulation, à la suite de la révision partielle du 30 mai 2013 de la Circulaire FINMA 2009/01 (*"Règles-cadres pour la reconnaissance de l'autorégulation en matière de gestion de fortune comme standard minimal"*).

Les Règles d'Ethique Professionnelle du GSCGI, qui reprennent les exigences de la Circulaire FINMA, imposent l'établissement d'un profil de risque, lequel doit tenir compte des expériences et connaissances du client et définir sa propension au risque (*aspect subjectif*), ainsi que sa capacité à l'absorber (*aspect objectif*). Ce profil de risque peut être prévu soit dans le mandat de gestion, soit dans une annexe à celui-ci. Le gérant a l'obligation de s'assurer que les placements effectués concordent en permanence avec les objectifs, le profil de risque et les restrictions de placement définis avec le client dans le contrat de gestion de fortune (*art. 7, let. b des Règles d'Ethique Professionnelle*). Le gérant est en outre tenu de revoir régulièrement l'adéquation du profil de risque avec la situation personnelle du client, de même que les objectifs et la stratégie de placement au regard de l'évolution générale de l'économie et des marchés financiers (*art. 7, let. c des Règles d'Ethique Professionnelle*).

Au-delà de son état de fait qui peut sembler relever du cas d'école, l'arrêt de la Cour d'appel du Canton de Zurich permet de mettre en lumière quelques principes d'importance pratique:

- Même si elle est désormais spécifiquement appréhendée par l'autorégulation en matière de gestion de fortune, l'obligation d'adéquation (*et dès lors celle d'établir un profil de risque*) repose d'abord et avant tout sur le droit du mandat: elle s'applique ainsi tant au mandat de gestion de fortune qu'au mandat de conseil en placement.
- Le profil de risque ne doit pas être confondu avec le profil d'investissement ou avec la stratégie de placement: il s'agit d'un document distinct, qui devrait être signé par le client et permettre au prestataire de tirer une conclusion sur le profil de son client, en tenant compte de sa situation personnelle et financière, de ses connaissances et de son expérience en matière financière, ainsi que de ses objectifs de placement, son

appétence au risque et, le cas échéant, d'éventuelles restrictions de placement fixées par le client.

- Le risque d'exposition du gérant ou du conseiller à une action en justice intentée par son client est étroitement lié à la qualité de la documentation contractuelle utilisée par le prestataire. Une certaine marge de manœuvre lui est accordée dans la mise en œuvre de l'obligation d'adéquation, mais la documentation devrait à tout le moins refléter la logique rappelée par les juges zurichois. Partant, le prestataire prendra soin: 1) de définir le profil de risque du client sur la base d'un examen complet et précis de sa situation et de ses besoins, et 2) de s'assurer que la stratégie définie avec le client ou les recommandations d'investissement adressées à ce dernier sont adaptées au profil de risque du client (*si elles ne devaient pas l'être, le gérant ou le conseiller sera tenu d'attirer spécifiquement – et par écrit! – l'attention du client sur l'inadéquation constatée*).

L'obligation de procéder à un test d'adéquation se retrouve dans le projet de Loi sur les services financiers publié par le Conseil fédéral le 4 novembre 2015, au chapitre des règles de comportement applicables tant aux gérants de fortune qu'aux conseillers en placement. La vérification de l'adéquation sera exigée en cas de conseil global (*par opposition au conseil ponctuel ou restreint qui n'implique aucun suivi des investissements ni d'analyse du portefeuille du client*), ainsi qu'en matière de gestion de fortune. Le prestataire sera tenu à des obligations de documentation et de suivi à cet égard.

Aussi, une documentation contractuelle solide, tant pour son activité de gestion que pour celle de conseil, permettra-t-elle au gérant de fortune de réduire significativement son risque juridique et par là même d'anticiper les changements législatifs à venir.



Me Pierre-Olivier Etique

poetique@fbt.ch

www.fbt.ch

Pierre-Olivier Etique est associé et membre du groupe bancaire et financier de FBT Avocats. Pierre-Olivier Etique conseille de nombreux établissements bancaires suisses et étrangers, des gérants de fortune indépendants, des sociétés actives dans le négoce ou l'intermédiation financière, ainsi que des fonds de placement et des gestionnaires de fonds suisses et étrangers. Il assiste également ses clients devant les tribunaux dans le cadre de litiges financiers complexes. Pierre-Olivier Etique est titulaire du brevet d'avocat, diplômé de Boston University (*LL.M. International Banking & Securities Transactions, 2009*) et admis au barreau de New York.