

Lundi Finance

+106%

LES ÉCOUTES DU GROUPE DE METAL GOJIRA et celles du titre *L'Hymne à l'amour*, deux temps forts musicaux de la cérémonie d'ouverture des Jeux olympiques de Paris, ont bondi sur la plateforme Spotify. Les écoutes de Gojira ont connu une progression de +106% sur la France et +80% au total dans le monde sur Spotify.

DONALD TRUMP

Le candidat et ancien président républicain s'est fait samedi le chantre des cryptomonnaies, promettant, s'il est réélu à la Maison-Blanche, d'être «le président pro-innovation et pro-bitcoin dont l'Amérique a besoin».



495 millions

UN JURY DU MISSOURI (centre des Etats-Unis) a condamné les laboratoires pharmaceutiques Abbott à payer 495 millions de dollars, estimant qu'un lait pour bébés prématurés fabriqué par le groupe américain avait causé une grave maladie intestinale chez un enfant.

SMI	12 241,49	↑	Dollar/franc	0,8825	↑
	+1,12%		Euro/franc	0,9583	↑
Euro Stoxx 50	4862,50	↑	Euro/dollar	1,0857	↑
	+1,06%		Livre st./franc	1,1354	↑
FTSE 100	8285,71	↑	Bariil Brent/dollar	80,84	↓
	+1,21%		Once d'or/dollar	2385,75	↑

Précisions sur la jungle des «rétros»

JUSTICE Les paiements reçus par les banques et gérants continuent à occuper les tribunaux, car ils doivent en principe revenir aux clients. A moins qu'ils n'y renoncent en étant suffisamment informés. Pas toujours simple, même si le TF a récemment apporté des précisions

SÉBASTIEN RUCHE
X @sebruche

Le long feuilleton des rétrocessions dans la gestion de fortune vient de connaître un nouvel épisode. Dans un arrêt daté du 24 mai (4A_574/2023, 4A_576/2023), le Tribunal fédéral a précisé la façon dont un client doit être informé des rétrocessions que son gérant de fortune ou son banquier va recevoir dans le cadre d'une activité de conseil ou de dépôt (également appelée «*execution only*»).

Un détail important car les rétrocessions doivent en principe revenir au client, à moins qu'il y ait renoncé après avoir été correctement informé. Pour des représentants des clients, la situation est devenue de plus en plus complexe, ce qui avantage les intermédiaires financiers et continue à engendrer des procès. Pour des avocats, qui défendent essentiellement des banques, cet arrêt constitue plutôt une bonne nouvelle, car il clarifie une situation ambiguë depuis 2020.

Les rétrocessions sont des paiements que peut recevoir un gérant de fortune ou un banquier lorsqu'il gère l'argent d'un client. Une banque dépositaire, qui héberge l'argent, peut ainsi partager ses honoraires avec un gérant externe qui lui a apporté ce client. De même qu'un fonds de placement peut reverser une partie de ses commissions de gestion à un gestionnaire qui a acquis des parts. La possibilité de recevoir une rémunération supplémentaire pour un gérant – en plus des honoraires de gestion convenus avec son client – soulève la question des conflits d'intérêts.

Conflit d'intérêts

«Un gestionnaire peut être tenté de sélectionner de manière biaisée des produits financiers lui accordant une rétrocession plus élevée, sans prendre en considération leur qualité ou leur adéquation avec le profil de risque du client», observe Nicolas Ollivier, avocat chez Lalive, habitué à défendre des clients sur de tels dossiers. Il existe aussi «le risque que les rétrocessions rognent la performance des produits ou encore que le gestionnaire fasse tourner exagérément un portefeuille – on parle de *churning* en jargon financier – afin de générer davantage de rétrocessions. Ce genre de dérapage, qui a longtemps été une tradition sous l'ère du secret bancaire, continue à occuper les tribunaux suisses», poursuit-il.

«Pendant longtemps, les gérants externes ou les banques se contentaient de préciser dans leurs conditions générales que des rétrocessions existaient et qu'elles leur étaient acquises; ce n'est plus possible», ajoute le spécialiste en droit bancaire. Certaines banques et gérants de fortune indépendants ont renoncé aux rétrocessions mais ces dernières constituent encore souvent un élément important du



(PHIL LEO/MICHAEL DENORA/DIGITAL VISION)

modèle d'affaires des prestataires de services financiers.

La jurisprudence du Tribunal fédéral a au fil du temps apporté des réponses à la question des rétrocessions, à partir de 2006.

«Le client doit parfois calculer lui-même le montant de la rétrocession, ce qui peut s'avérer complexe»

NICOLAS OLLIVIER, AVOCAT

La Cour suprême a ainsi fixé un principe fondamental: un gérant doit restituer ses rétrocessions à son client, à moins que ce dernier y renonce, à condition d'avoir été correctement informé, rappelait, dans un webinaire du 25 avril, le professeur Fabien Liégeois, du Centre de droit bancaire et financier de l'Université de Genève. «La Suisse reste une île en Europe, puisque les rétrocessions sont interdites dans la gestion de fortune dans l'Union européenne», note au passage Nicolas Ollivier, de Lalive.

Le principe de restitution des «rétros» s'applique dans le cas où le client bénéficie d'un mandat de gestion discrétionnaire, qui permet à son gestionnaire de décider lui-même des opérations effectuées. «Mais la juris-

prudence n'a pas totalement résolu la question de savoir si ce principe s'applique aussi en cas de mandat de conseil, lorsque le banquier recommande des titres ou des investissements et que la décision finale revient au client, et en cas d'*execution only*, lorsque le banquier se contente d'exécuter les instructions de son client. Ce qui explique que des procès continuent à avoir lieu», avance encore Nicolas Ollivier, qui précise travailler en moyenne sur une demi-douzaine de dossiers de ce type.

Pour lui, le risque de conflit d'intérêts «est moindre dans une relation d'*execution only*, car le gérant ne prend pas la décision finale, mais il existe toujours, par exemple lorsque le client d'une banque investit dans des produits maison, ou si la banque choisit pour exécuter l'ordre du client une plateforme plus coûteuse, et recevoir une rétrocession plus avantageuse, au lieu d'essayer d'obtenir les meilleurs prix et coûts possibles pour le client final».

Précisions sur l'information

L'arrêt du TF du 24 mai précise les conditions qui permettent de considérer qu'un client a été correctement informé sur les rétrocessions que son gérant est susceptible de percevoir dans le cadre de mandats de conseil et d'*execution only*. Et donc que l'éventuelle renonciation du client est valable.

En 2020, le TF avait stipulé qu'un client devait connaître le montant total de ces paiements

selon un pourcentage des avoirs gérés. Cela permet en effet au client de comparer cette rémunération indirecte avec la rémunération directe d'un gestionnaire, calculée en fonction des avoirs.

«L'arrêt du TF du 24 mai ramène une certaine sécurité juridique sur la question des rétrocessions»

ANTOINE AMIGUET ET PHILIPP FISCHER, AVOCATS

Problèmes: dans une relation de conseil, même si l'on peut imaginer qu'un client suivra généralement les recommandations de son gérant, ce dernier ne connaît pas les futurs choix de son client, le nombre d'opérations qu'il effectuera, ce qui complique l'estimation à l'avance des rétrocessions escomptées. «Cette estimation est carrément impossible dans le cas d'une relation d'*execution only*, dans laquelle le client ne reçoit pas de suggestion de la part de son fournisseur de services financiers», soulignent Antoine Amiguet et Philipp Fischer, d'Ober-son Abels.

«Lorsque le client détermine lui-même les opérations à effectuer, sur la base de conseils de son gestionnaire ou pas, il n'existe pas à proprement parler de fortune gérée, a établi le TF en mai der-

nier. Impossible donc de déterminer un pourcentage. En conséquence, la cour a reconnu que dans le cadre de relations d'*execution only*, une divulgation des rétrocessions en fonction des catégories d'instruments financiers devrait en principe être suffisante pour considérer qu'un client a été bien informé», poursuivent les deux avocats genevois, qui représentent plutôt des intermédiaires financiers dans des litiges impliquant des rétrocessions. En pratique, un gestionnaire doit fournir un ordre de grandeur des rétrocessions qu'il pourrait recevoir sur des fonds de placement, des obligations, des produits structurés, etc.

Etre informé et pas désinformé

Cette solution reste imparfaite, reprend Nicolas Ollivier: «Le client doit alors calculer lui-même le montant de la rétrocession reçue pour chaque investissement, ce qui peut s'avérer complexe et requiert une certaine expérience en matière financière.» Selon lui, «la jurisprudence a rendu complexe quelque chose de simple, avec la conséquence que le client pourra moins se plaindre ou qu'il accepte les conditions fixées par les banques sans les comprendre. Au-delà de son droit à être informé, le client a aussi celui de ne pas subir une forme de désinformation.»

Pour Antoine Amiguet et Philipp Fischer, cet arrêt du 24 mai «est plutôt une bonne nouvelle car il donne des lignes directrices qui faisaient défaut depuis la publi-

cation de l'arrêt de 2020 et qu'il ramène donc une certaine sécurité juridique». Les deux avocats rappellent aussi que si «chaque cas peut présenter des spécificités, le récent arrêt du Tribunal fédéral ne remet pas en question le constat selon lequel toute amélioration dans l'information fournie au client, lors de l'entrée en relation et durant la relation, solidifie la validité juridique de la renonciation du client à son droit à la restitution des rémunérations indirectes.»

«Les banques continuent à considérer que les rétrocessions ne doivent pas être restituées dans les relations d'«execution only»

MATTHIAS SPIEGEL, LITI-LINK

Cet arrêt ne devrait rien changer, avance à l'inverse Matthias Spiegel, de Liti-Link, une société saint-galloise qui aide des clients à récupérer des rétrocessions. «Car le TF ne s'exprime pas sur la question de savoir si le devoir de restitution des rétrocessions existe aussi dans le cas d'une relation d'*execution only*, ni sur les critères qui font qu'une renonciation à cette restitution est valide, alors qu'il s'agit souvent du point central dans les litiges juridiques.» La seule nouveauté, à savoir que les avoirs gérés ne peuvent pas être pris comme référence dans les relations d'*execution only*, relève-t-il encore, «tombe sous le sens et n'a rien de nouveau pour nous».

Selon cet interlocuteur, le TF a raté une occasion d'apporter des précisions nécessaires. Les tribunaux cantonaux qui se sont penchés sur des questions liées à la validité d'une renonciation ont été en désaccord. «D'ailleurs, détaille Matthias Spiegel, des e-mails que nous avons reçus par erreur montrent que les banques préfèrent les tribunaux genevois, qui leur sont plus favorables, alors que ceux de Zurich sont plus objectifs, même si cela dépend toujours du juge impliqué.»

Globalement, «nous aurions aimé que le TF apporte de la clarté, d'autant plus que des cours cantonales à Zurich, Berne, Genève et au Tessin ont déjà confirmé l'obligation de restituer les rétrocessions dans les relations d'*execution only*, mais les banques continuent à considérer qu'il n'y a pas d'obligation à le faire», conclut notre interlocuteur, dont la société affirme avoir récupéré des frais bancaires en dizaines de millions pour plus de 1800 clients internationaux depuis sa création en 2017. ■