

Thomas Goossens / Lucien Feniello*

Les prestataires de services financiers suisses face à la Convention de Lugano révisée

Vers une mise en œuvre en Suisse des règles de conduite MiFID?

Sommaire

- I. Introduction
- II. L'article 15 révCLug et ses conséquences sur le for dans les litiges concernant des prestataires de services financiers suisses
 1. Le for du consommateur sous l'ancien droit
 2. Le for du consommateur selon le nouvel article 15 al. 1 lit. c révCLug
- III. Conséquence sur le droit applicable à la relation juridique
 1. Règlement de Rome I
 2. Opposabilité des règles de conduite de la MiFID en Suisse
 - 2.1 La MiFID en bref
 - a. Nature des instruments financiers envisagés
 - b. Nature du service envisagé
 - c. Catégories de clients visés
 - 2.2 Effets en Suisse de la MiFID
 - a. Effets extraterritoriaux
 - b. La MiFID comme norme impérative de protection des consommateurs et/ou loi de police?
 3. Incidence réelle en Suisse
 - 3.1 Etendue du devoir d'information en Suisse *de lege lata*
 - 3.2 Comparaison du droit suisse avec les règles de conduite de la MiFID
 - 3.3 Etendue du devoir d'information *de lege ferenda*
- IV. La clause d'arbitrage: une solution?
- V. Conclusions

I. Introduction

Les conditions générales des banques suisses contiennent toujours une élection de for et de droit en faveur des tribunaux suisses et du droit suisse. Or, depuis le 1^{er} janvier 2011, l'article 15 al. 1 lit. c de la Convention de Lugano révisée¹, régissant le for impératif du consommateur, élargit de façon significative la définition de «contrat de consommation», mettant ainsi à mal la compétence des tribunaux suisses ainsi que, de manière incidente,

le droit applicable à la relation contractuelle. L'objectif de cette contribution est de présenter les modifications apportées par la révCLug et leur impact sur la question du for du consommateur dans les litiges concernant des prestataires de services financiers suisses². Nous examinerons ensuite certaines dispositions susceptibles d'être qualifiées de normes impératives opposables aux prestataires de services financiers suisses, en particulier les règles de conduite de la MiFID³, ainsi que les principales différences qu'elles comportent avec le droit suisse⁴. Nous aborderons également la position de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) sur l'éventuelle transposition des règles de la MiFID en droit suisse⁵. Enfin, nous analyserons l'opportunité de l'utilisation de clauses arbitrales comme alternative aux clauses de prorogation de for existantes⁶.

II. L'article 15 révCLug et ses conséquences sur le for dans les litiges concernant des prestataires de services financiers suisses

1. Le for du consommateur sous l'ancien droit

Avant l'entrée en vigueur du nouvel article 15 révCLug, le for du consommateur était régi par l'article 13 al. 1 ch. 3 aCLug. À teneur de cette disposition, était qualifié de contrat de consommation tout «*contrat conclu par une personne pour un usage pouvant être considéré comme étranger à son activité professionnelle ayant pour objet une fourniture de services ou d'objets mobiliers corporels si a) la conclusion du contrat a été précédée dans l'Etat du domicile du consommateur d'une proposition*

* Thomas Goossens, LL.M. (King's College London), est avocat auprès de l'étude BCCC Avocats Sàrl (Genève et Lausanne). Lucien Feniello, LL.M. in Business Law de l'Université de Genève, est avocat auprès de l'étude Budin & Associés (Genève et Lausanne).

¹ Convention de Lugano concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, dans sa version au 1^{er} janvier 2011 (RS 0.275.12, ci-après, la «révCLug», par opposition à l'«aCLug» pour la version de la convention en vigueur jusqu'au 31 décembre 2010).

² Voir section II *infra*.

³ Directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement Européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, Journal officiel (JO) L 145 du 30.4.2004 (ci-après, la «MiFID»); Voir section III.1 *infra*.

⁴ Voir section III.2 *infra*.

⁵ Voir section III.3 *infra*.

⁶ Voir section IV *infra*.

spécialement faite ou d'une publicité et que b) le consommateur a accompli dans cet Etat les actes nécessaires à la conclusion de ce contrat».

La notion de «consommateur» au sens de l'article 13 aCLug était déjà interprétée plus largement que celle de «consommateur» au sens du droit suisse⁷. Cette notion ne couvrait ainsi pas uniquement «les contrats portant sur une prestation de consommation courante»⁸ mais également les contrats «ayant pour objet une fourniture de services ou d'objets mobiliers corporels»⁹. Pour le Tribunal fédéral, la notion de «consommateur» au sens de l'article 13 aCLug devait être interprétée indépendamment du type de contrat de service passé¹⁰. Le fait qu'un contrat de service vise la réalisation d'un gain pour le client, comme dans un contrat de gestion de fortune, ne constituait pas non plus un élément déterminant¹¹. Pour le Tribunal fédéral, seul importait le but, privé ou professionnel, du contrat ainsi que la répartition des rôles entre cocontractants¹², étant précisé que le consommateur était la personne physique qui entendait faire usage d'un service à des fins privées¹³.

Le Tribunal fédéral a ainsi reconnu aux contrats de compte courant la qualité de contrat de consommation¹⁴. En revanche, la question controversée en doctrine¹⁵ de savoir si les contrats de crédits purs devaient être considérés comme des contrats de fourniture de services au sens de l'article 13 aCLug est demeurée indéfinie¹⁶. Dans ce contexte, il est intéressant de mentionner que dans un arrêt rendu en 2009 la Cour suprême grecque avait nié la qualité de consommateur à une cliente ayant conclu un contrat de crédit avec une banque en vue de l'achat d'instruments financiers ou de devises étrangères effectué dans l'intention de les revendre à court terme à des fins spéculatives (et non d'épargne ou d'utilisation pour ses besoins propres)¹⁷. L'arrêt précisait qu'un client

se comportant comme un professionnel dans le cadre de son utilisation des services de la banque (nombre d'opérations, durée d'activité et montants concernés) ou du bénéfice généré par ses transactions spéculatives ne saurait être qualifié de consommateur.

À noter encore le célèbre arrêt rendu en 2004 par l'*Oberlandesgericht* de Hambourg dans lequel celle-ci avait, au contraire, retenu que le client allemand d'une banque suisse ayant effectué, par l'entremise d'un tiers gérant, des opérations spéculatives sur produits dérivés, répondait à la définition de consommateur au sens de l'article 13 aCLug¹⁸.

Bien qu'une interprétation large de la notion de consommateur semblait largement admise, tous les contrats de service conclus avec des consommateurs ne bénéficiaient pas de la protection de l'article 13 al. 1 ch. 3 aCLug. Encore fallait-il que le prestataire de service accomplisse dans l'Etat de domicile du consommateur des actes de démarchage, sous la forme d'une publicité ou d'une proposition individualisée, mais aussi et surtout que les actes nécessaires à la perfection du contrat y soient également accomplis. Ainsi, un prestataire de services financiers suisse était assez facilement en mesure de faire échec à l'application de cette disposition en s'assurant simplement que la négociation et la signature interviennent sur territoire suisse. Comme on le verra ci-après¹⁹, de telles précautions pourraient, désormais, être inutiles.

2. Le for du consommateur selon le nouvel article 15 al. 1 lit. c révCLug

Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'article 13 al. 1 ch. 3 aCLug a été remplacé par un nouvel article 15 al. 1 lit. c révCLug, dont la teneur est la suivante:

«En matière de contrat conclu par une personne, le consommateur, pour un usage pouvant être considéré comme étranger à son activité professionnelle, la compétence est déterminée par la présente section, sans préjudice des dispositions de l'art. 4 et de l'art. 5, par. 5: (...) (c) lorsque, dans tous les autres cas, le contrat a été conclu avec une personne qui exerce des activités commerciales ou professionnelles dans l'Etat lié par la présente Convention sur le territoire duquel le consommateur a son domicile ou qui, par tout moyen, dirige ces activités vers cet Etat ou vers plusieurs Etats, dont cet Etat, et que le contrat entre dans le cadre de ces activités.»

⁷ Pour un examen détaillé de la notion de consommateur au sens de l'art. 22 de l'ancienne loi fédérale du 24 mars 2000 sur les fors en matière civile (aLFors) et des anciens art. 114 cum 120 de la loi fédérale sur le droit international privé (LDIP), voir notamment ISABELLE ROMY, Le «for du consommateur» et les contrats de services financiers à la lumière de la jurisprudence récente du Tribunal fédéral, in: RSPC 3/2009, p. 317ss.

⁸ Art. 22 aLFors.

⁹ Art. 13 al.1 ch.3 aCLug.

¹⁰ ATF 121 III 342, JdT 1996 I 84.

¹¹ ATF 121 III 343, JdT 1996 I 85; CARLO LOMBARDINI, Droit bancaire suisse, Schulthess, Genève, 2^{ème} éd., 2008, p. 402.

¹² ATF 133 III 299, JdT 2008 I 165; ATF 121 III 342, JdT 1996 I 84.

¹³ ATF 121 III 342, JdT 1996 I 84 consid. 5e dd; ROMY (note 7), p. 321; ELISABETH UMULISA MUSABY, L'accès des consommateurs à la justice: De la résolution extrajudiciaire des conflits de consommation à la procédure collective, thèse Lausanne 2008, p. 27 ss.

¹⁴ ATF 133 III 302, JdT 2008 I 167 consid. 8.2.

¹⁵ ATF 133 III 301 s., JdT 2008 I 166 consid. 8.1, pour une explication détaillée des divers courants de doctrine.

¹⁶ LOMBARDINI (note 11), p. 403; ATF 133 III 302, JdT 2008 I 167 consid. 8.2.

¹⁷ AXEL BUHR/JODOK WICKI, Zur Verbrauchereigenschaft des Bankkunden bei Spekulationsgeschäften mit Fremdkapital nach

Art. 13 Abs. 1 Nr. 3 LugÜ – Anmerkungen zum Urteil des Obersten Griechischen Gerichtshofs vom 8. Juli 2009 (Areios Pagos, 8. Juli 2009, Rs. 1738/2009 – unveröffentlicht), in AJP/PJA 2010, p. 1481 ss.

¹⁸ Arrêt de l'*Hanseatisches Oberlandesgericht* à Hambourg du 23 juin 2004 (www.swissjurist.ch/urteildeutschland.pdf).

¹⁹ Voir section II.2 *infra*.

Ces modifications se fondent sur une adaptation du droit à l'utilisation de moyens de communications modernes²⁰. Le premier changement majeur est l'abandon du critère de l'accomplissement des actes nécessaires à la conclusion du contrat dans l'Etat de domicile du consommateur. En cas d'activité transfrontalière, seul semble désormais compter le fait de diriger, «*par tout moyen*», une activité commerciale ou professionnelle vers cet Etat.

La Cour de Justice des Communautés européennes (CJCE) a récemment rendu un arrêt au sujet de l'interprétation à donner à l'article 15 al. 1 let c. du Règlement de Bruxelles I²¹, dont la teneur est identique à la nouvelle disposition de la révCLug. Cet arrêt traite spécifiquement de la notion d'«*activité dirigée vers l'Etat membre où le consommateur a son domicile*»²². Le tribunal appelé *in fine* à statuer sur cette question s'est adressé à la CJCE afin de déterminer si le fait qu'un site web du prestataire soit consultable sur Internet suffisait pour affirmer qu'une activité était dirigée vers un Etat²³. Dans sa réponse, la CJCE précise tout d'abord que la notion d'activité «*dirigée vers*» un Etat doit être «*interprétée de façon autonome, en se référant principalement au système et aux objectifs de ce règlement*»²⁴. La simple possibilité d'utiliser le site Internet du commerçant n'est pas suffisante²⁵ et il faut en réalité rechercher s'il existe d'autres indices démontrant que le commerçant «*envisageait de commercer avec des consommateurs domiciliés dans d'autres Etats membres, dont celui sur le territoire duquel ce consommateur a son domicile*»²⁶. Selon la CJCE, les indices qui doivent être pris en considération sont «*la nature internationale de l'activité, la mention d'itinéraires à partir d'autres Etats membres pour se rendre au lieu où le commerçant est établi, l'utilisation d'une langue ou d'une monnaie autres que la langue ou la monnaie habituellement utilisées dans l'Etat membre dans lequel est établi le commerçant avec la possibilité de réserver et de confirmer la réservation dans cette autre langue, la mention de coordonnées téléphoniques avec l'indication d'un préfixe international, l'engagement de dépenses dans un service de référencement sur Internet afin de faciliter aux consommateurs domiciliés*

dans d'autres Etats membres l'accès au site du commerçant ou à celui de son intermédiaire, l'utilisation d'un nom de domaine de premier niveau autre que celui de l'Etat membre où le commerçant est établi et la mention d'une clientèle internationale composée de clients domiciliés dans différents Etats membres»²⁷. En revanche, la CJCE laisse indécise la question de savoir si cette disposition n'a vocation à s'appliquer que dans les cas où le contrat est conclu à distance ou si, au contraire, elle peut même s'appliquer dans les cas où le consommateur a effectué une partie des démarches via Internet mais que le contrat est finalement conclu au lieu d'établissement du prestataire de services.

Les éléments retenus par la CJCE s'inspirent des conclusions du rapport explicatif sur la révCLug²⁸, lequel précise encore que l'éventail des contrats relevant de son champ d'application est élargi²⁹. En effet, celle-ci couvre désormais tous les types de contrat de consommation, y compris les contrats innomés³⁰. Pour le Conseil fédéral, cela devrait mettre fin à la controverse portant sur l'interprétation des contrats de fourniture de services³¹ et permettre à la plupart des contrats de la pratique bancaire de pouvoir désormais être qualifiés de contrat de consommation³².

III. Conséquence sur le droit applicable à la relation juridique

1. Règlement de Rome I

En cas de litige initié par un client contre un prestataire de service financier suisse devant la juridiction européenne de son lieu de domicile, celle-ci, après avoir examiné et, le cas échéant, reconnu sa compétence à l'aune de la révCLug, devra déterminer le droit applicable au litige à la lumière de ses propres règles de conflit de lois (*lex fori*). Depuis le 17 décembre 2009, la loi applicable aux obligations contractuelles en matière civile et commerciale est régie, au sein de l'Union Européenne, par le Règlement de Rome I³³, lequel prévoit à son article 3 que la loi choisie par les parties s'applique au contrat.

²⁰ Message du Conseil fédéral relatif à l'arrêté fédéral portant approbation et mise en œuvre de la Convention de Lugano, FF 2009 1497 (ci-après, le «*Message*»), p. 1511.

²¹ Règlement (CE) n°44/2001 du Conseil du 22 décembre 2000 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale, JO L 12 du 16.1.2001 (ci-après, le «*Règlement de Bruxelles I*»).

²² Arrêt CJCE du 7 décembre 2010, rendu dans le cadre de deux affaires jointes (C-585/08 et C-144/09), en lien avec la réservation par Internet d'un voyage en cargo, respectivement d'un séjour dans un hôtel (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62008J0585:FR:HTML>).

²³ Idem, consid. 31.

²⁴ Idem, consid. 55.

²⁵ Idem, consid. 72 à 74 et 94.

²⁶ Idem, consid. 76.

²⁷ Idem, consid. 93.

²⁸ Rapport explicatif sur la révCLug du 6 octobre 2009 du Secrétaire général du Conseil (<http://www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/wirtschaft/ipr/ber-pocar-f.pdf>).

²⁹ Voir rapport explicatif, p. 59 § 79.

³⁰ Message (note 20), p. 1511.

³¹ Idem; voir également ATF 133 III 395.

³² ISABELLE ROMY, Das schweizerische Prozessrecht im Umbruch, Revidierter Konsumentengerichtsstand – eine Gefahr für Finanzdienstleister?, in: NKF – Schriftenreihe Band 16 – Juin 2010, p. 129 (http://www.nkf.ch/wAssets-nkf2/docs/publikationen/isabelle_romy/nkf_romy_Revidierter-Konsumentengerichtsstand.pdf).

³³ Règlement (CE) N° 593/2008 du Parlement Européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I), JO L 177 du 4.7.2008 (ci-après, le «*Règlement de Rome I*»).

Ce choix ne peut cependant avoir pour résultat de priver le consommateur de la protection que lui assurent les dispositions impératives de la loi de son domicile habituel³⁴. Ainsi, si une élection de droit n'est en soi pas interdite, le consommateur peut également invoquer les règles impératives de protection de son droit si elles lui sont plus favorables.

Ce qui n'était qu'un problème relativement marginal pour les prestataires suisses de services financiers dans leurs rapports avec des particuliers domiciliés sur sol européen, avant l'entrée en vigueur de l'article 15 al. 1 lit. c révCLug, se révèle autrement plus délicat à la lumière du nouveau droit, dès lors que la notion de «consommateur», au sens de l'article 6 al. 1 du Règlement de Rome I, a été élargie dans une mesure identique. Partant, toute juridiction qui reconnaîtrait sa compétence sur cette base doit désormais automatiquement s'assurer du respect des dispositions impératives de protection du consommateur applicables dans l'Etat où il est domicilié. À noter que l'article 9 du Règlement de Rome I réserve également expressément l'application des lois de police de l'Etat membre du juge saisi³⁵.

Enfin, même si le litige devait être initié par un client résidant à l'étranger, devant le tribunal suisse élu, ce dernier pourrait être contraint, conformément à l'article 19 LDIP, d'appliquer les normes impératives étrangères au détriment du droit suisse pourtant valablement choisi par les parties au moment de l'entrée en relation³⁶.

Dans ce contexte, comme nous le verrons ci-après³⁷, la MiFID risque fort d'être considérée, quel que soit le tribunal saisi, de par sa nature et son contenu, comme une norme impérative («*Sonderanknüpfung*») au sens de l'une ou de plusieurs des dispositions susvisées.

2. Opposabilité des règles de conduite de la MiFID en Suisse

2.1 La MiFID en bref

La MiFID, entrée en vigueur au 1^{er} novembre 2007, ainsi que ses règles d'exécution³⁸ s'appliquent en prin-

cipe à toutes les «*entreprises d'investissement*»³⁹ déployant leurs activités au sein de l'Espace Economique Européen (EEE). Pour les banques, la MiFID complète notamment la directive 2006/48/CE⁴⁰. Outre des dispositions relatives à l'agrément et à l'organisation des entreprises d'investissement, à l'obligation de *best execution* et à la prévention des conflits d'intérêts⁴¹, la MiFID fixe dans le détail des règles de conduite contraignantes pour tout fournisseur de services financiers sur le territoire de l'EEE.

Pour l'essentiel, l'étendue des devoirs incombant aux entreprises d'investissement au sens de la MiFID tourne autour de *trois axes principaux*⁴²: (a) *la nature des instruments financiers proposés*, (b) *la nature du service fourni* (gestion de portefeuille et/ou conseil en placement, activité *execution only* et autres services financiers) et (c) *la catégorie de clients visés* (client de détail, client professionnel et contrepartie éligible).

a. Nature des instruments financiers envisagés

L'article 19 al. 3 MiFID impose aux entreprises d'investissement de fournir dans tous les cas aux clients une information appropriée et compréhensible sur «*les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées, ce qui devrait inclure des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement*». Cette information, qui peut être fournie sous une forme «*normalisée*» et «*générale*», doit raisonnablement permettre aux clients de comprendre la nature du service et du type d'instrument proposé, en exposant les caractéristiques et les risques qui lui sont propres (levier, volatilité, éventuelle taille réduite du marché concerné, engagements additionnels, exigence de marge, etc.), de manière à ce qu'ils puissent prendre leurs décisions en connaissance de cause⁴³.

des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive, JO L 241 du 2.9.2006; directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 241 du 2.9.2006 (ci-après, la «*Directive d'exécution MiFID*»).

³⁴ Art. 6 al. 2 du Règlement de Rome I.

³⁵ Par loi de police, l'art. 9 al. 1 du Règlement de Rome I comprend «*une disposition impérative dont le respect est jugé crucial par un pays pour la sauvegarde de ses intérêts publics, tels que son organisation politique, sociale ou économique, au point d'en exiger l'application à toute situation entrant dans son champ d'application, quelle que soit la loi applicable au contrat d'après le présent règlement.*»

³⁶ LOMBARDINI (note 11), p. 390 s.; Position de la FINMA à propos des risques juridiques et de réputation dans le cadre des activités financières transfrontières du 22 octobre 2010, p. 12 (http://www.finma.ch/f/finma/publikationen/Documents/positionspapier_rechtsrisiken_f.pdf).

³⁷ Voir section III.2.2 let. b *infra*.

³⁸ Règlement (CE) N° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations

³⁹ Art. 4 al. 1 ch. 1 MiFID; voir également Annexe I Section A de la MiFID, laquelle contient une liste des services et activités d'investissement concernés (gestion de fortune, conseil en investissement, réception et transmission d'ordres, exécution d'ordres pour le compte de clients, négociation pour compte propre, etc.).

⁴⁰ Directive 2006/48 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice.

⁴¹ Ces dispositions ne font pas l'objet de la présente contribution.

⁴² Art. 19 al. 10 MiFID.

⁴³ Art. 19 al. 3 *in fine* MiFID et art. 31 al. 1 et 2 Directive d'exécution MiFID; LOMBARDINI (note 11), p. 769 s.

b. Nature du service envisagé

L'entreprise d'investissement doit également se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement selon le type de produit et de service fourni. Ainsi, lorsqu'elle gère le portefeuille du client ou qu'elle lui fournit des conseils en investissement, elle doit non seulement obtenir les informations nécessaires concernant sa situation financière⁴⁴ et ses objectifs d'investissement⁴⁵, mais également s'assurer que les instruments financiers concernés conviennent au profil du client ainsi établi (*know your customer*)⁴⁶. On parle alors de test d'adéquation conformément à la doctrine anglo-américaine de la *suitability*⁴⁷. Si le résultat de cette évaluation est négatif ou si l'entreprise d'investissement n'obtient pas les informations requises, elle doit alors renoncer au produit ou au service proposé⁴⁸.

En revanche, lorsqu'elle fournit tout autre type de services d'investissement⁴⁹, l'entreprise d'investissement devra uniquement s'assurer que le service ou le produit proposé convient aux connaissances et à l'expérience du client, sans en vérifier l'adéquation avec sa situation financière et ses objectifs d'investissement⁵⁰. On parle alors d'évaluation du caractère approprié du service à fournir (*appropriateness test*)⁵¹. Si le résultat de ce test se révèle négatif ou si le client ne lui fournit pas suffisamment d'information pour le mettre en œuvre, l'entreprise d'investissement en avertit le client, mais reste autorisée à l'exécuter si, en dépit de cet avertissement, le

client le confirme⁵². Elle doit toutefois s'abstenir de l'encourager à ne pas fournir les informations requises⁵³.

À noter que si les services fournis se limitent à la simple exécution et/ou à la réception et à la transmission d'ordres de clients (*execution only*), l'entreprise d'investissement est même dispensée de recueillir les informations sur les connaissances et l'expérience du client ainsi que d'évaluer le caractère approprié du service ou du produit envisagé, dans la mesure où (i) ils concernent des instruments financiers non complexes⁵⁴, (ii) fournis à l'initiative du client, (iii) lequel a été clairement informé qu'il ne bénéficie pas des règles de conduite pertinentes (notamment l'*appropriateness test*), et où (iv) l'entreprise d'investissement se conforme à ses obligations en matière de prévention des conflits d'intérêts au sens de l'article 18 MiFID⁵⁵.

c. Catégories de clients visés

Les devoirs susvisés peuvent être atténués voire en partie supprimés en fonction de la catégorisation du client. Ainsi, les règles de conduite de l'article 19 al. 3 et 5 MiFID⁵⁶ ne seront pas opposables aux transactions conclues avec une *contrepartie éligible*⁵⁷, sous réserve de son droit à en bénéficier à sa demande, de manière générale ou spécifique⁵⁸ ou à être traitée comme un client professionnel⁵⁹ (*opting up*).

Dans la catégorie des *clients professionnels*, il convient de distinguer (i) les clients automatiquement considérés comme tels⁶⁰ (ii) les clients y figurant à leur demande⁶¹. Un client professionnel peut également demander à bénéficier du traitement accordé aux clients de détail

⁴⁴ Art. 35 al. 3 Directive d'exécution MiFID, lequel mentionne en particulier la source et l'importance de ses revenus réguliers, ses actifs, y compris liquides, investissements et biens immobiliers, ainsi que ses engagements financiers réguliers.

⁴⁵ Art. 35 al. 4 Directive d'exécution MiFID, lequel mentionne en particulier la durée de l'investissement projeté, ses préférences en matière de risques, son profil de risque, le but de l'investissement.

⁴⁶ Art. 19 al. 4 MiFID et art. 35 et 37 Directive d'exécution MiFID; STEPHAN GEIGER, Umsetzung der MiFID in der Schweiz, in: Jusletter 17 janvier 2011, Rz. 21 ss (http://jusletter.weblaw.ch/_600?lang=fr); LOMBARDINI (note 11), p. 773 s.

⁴⁷ NASD Conduct Rule 2310: Recommendations to customers (Suitability) (http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=3638), laquelle sera remplacée à partir du 7 octobre 2011 par FINRA Rule 2111 (Suitability) (http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=9859); LUC THÉVENOZ/CHRISTIAN BOVET, Information, conseil et mise en garde: risques et responsabilité dans les opérations sur valeurs mobilières, in: JDBF 2007 p. 21–57, p. 32 ss; BENEDIKT MAURENBRECHER, Von der Investment Services Directive zur Markets in Financial Instruments Directive – Ein Überblick aus Schweizer Sicht, in: AJP/PJA 2005 p. 19–38, p. 29.

⁴⁸ Art. 35 al. 5 Directive d'exécution MiFID; GEIGER (note 46), Rz. 26; JRENA FRAUENFELDER, Das Erfordernis der Kundentauglichkeit von Finanzdienstleistungen in Art. 19(4) – (6) MiFID, in: Vertrauen – Vertrag – Verantwortung – Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 50. Geburtstag, Schulthess, Zürich, 2007, p. 403–426, p. 416; LOMBARDINI (note 11), p. 774.

⁴⁹ Par exemple, négociation pour compte propre, placement d'instruments financiers avec ou sans engagement ferme, etc.

⁵⁰ Art. 19 al. 5 1^{er} par. MiFID; GEIGER (note 46), Rz. 21 ss; FRAUENFELDER (note 48), p. 421.

⁵¹ Art. 36 et 37 Directive d'exécution MiFID.

⁵² Art. 19 al. 5 2^{ème} et 3^{ème} par. MiFID; GEIGER (note 46), Rz. 29 s.; FRAUENFELDER (note 48), p. 422.

⁵³ Art. 37 al. 2 Directive d'exécution MiFID; FRAUENFELDER (note 48), p. 422.

⁵⁴ Notamment des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou équivalent, des instruments du marché monétaire, des obligations et autres titres de créances (sauf s'ils comportent un instrument dérivé), des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), etc; voir également art. 38 Directive d'exécution MiFID.

⁵⁵ Art. 19 al. 6 MiFID; FRAUENFELDER (note 48), p. 421.

⁵⁶ Les règles de conduite relatives au conseil en investissement et à la gestion de fortune au sens de l'art. 19 al. 4 MiFID demeurent applicables; LOMBARDINI (note 11), p. 311; FRAUENFELDER (note 48), p. 417.

⁵⁷ Les contreparties éligibles représentent certains clients qualifiés nécessitant un degré de protection moindre, tels que les établissements de crédit, les entreprises d'assurances, etc. (pour une liste complète, voir la définition de l'art. 24 al. 2 1^{er} par. MiFID). À noter que les Etats membres peuvent reconnaître d'autres entreprises satisfaisant à des exigences quantitatives préalablement établies (art. 24 al. 3 MiFID).

⁵⁸ Art. 24 al. 2 2^{ème} par. MiFID.

⁵⁹ LOMBARDINI (note 11), p. 312; art. 28 al. 3 Directive d'exécution MiFID.

⁶⁰ Annexe II sect. I MiFID, soit notamment les contreparties éligibles (voir définition (note 57)) et toute autre entité soumise à agrément en matière financière, les investisseurs institutionnels et certaines grandes entreprises dépassant certains critères.

⁶¹ Annexe II sect. II MiFID.

(*opting up*), ce que les entreprises d'investissement ne sont toutefois pas obligées d'accepter⁶². À l'inverse, les clients non professionnels, tels les particuliers par exemple, peuvent, à leur demande, être traités comme des professionnels conformément à une procédure formelle (*opting down*)⁶³. Ils doivent alors se soumettre à une évaluation par l'entreprise d'investissement de leur compétence, de leur expérience et de leurs connaissances lui procurant l'assurance raisonnable qu'ils sont en mesure de prendre leurs propres décisions d'investissement et de comprendre les risques encourus au vu de la nature des transactions et des services envisagés⁶⁴. Cette évaluation devra donc être répétée pour chaque nouvelle transaction ou chaque nouveau service⁶⁵. En outre, ces clients doivent remplir au moins deux des trois conditions suivantes: (i) ils ont effectué en moyenne dix transactions de taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné, (ii) la valeur de leur portefeuille d'instruments financiers (y compris les dépôts) dépasse EUR 500'000.–, et (iii) ils ont occupé, durant au moins un an, une position professionnelle dans le secteur financier requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

L'appartenance à cette catégorie permet aux entreprises d'investissement de bénéficier de certains allègements dans l'application des règles de conduite. Ainsi, s'agissant par exemple de l'évaluation de l'adéquation du service d'investissement proposé en lien avec une prestation de conseil en investissement ou de gestion de fortune⁶⁶, l'entreprise d'investissement sera autorisée à présumer que le client professionnel possède le niveau requis d'expérience et de connaissance lui permettant de comprendre les risques inhérents aux produits, aux transactions et aux services pour lesquels il est classé comme tel⁶⁷. En outre, en cas de conseil en investissement, l'entreprise est autorisée à présumer que le client professionnel est en mesure de supporter le risque financier en découlant⁶⁸. Quant à l'évaluation du caractère approprié des autres transactions⁶⁹, l'entreprise d'investissement peut présumer que le client professionnel possède le niveau requis d'expérience et de connaissance pour appréhender les risques inhérents aux services ou aux transactions pour lesquels il est catégorisé de la sorte⁷⁰. Toutefois, les clients de détail ayant requis d'être traités comme des clients professionnels ne sauraient être présumés disposer d'une connaissance et d'une expérience

des marchés comparables à celle des «vrais» clients professionnels⁷¹.

Tout client ne répondant pas à la définition de client professionnel doit être catégorisé comme un *client de détail*, laquelle définition recouvre également les clients professionnels ayant expressément sollicité et obtenu d'être traités comme des clients de détail⁷². Elle ne comporte donc pas uniquement des particuliers et ne se confond pas forcément avec la notion de consommateur⁷³.

Enfin, un même client peut être classé dans plusieurs catégories différentes et donc bénéficier d'un degré de protection variable selon le produit ou le service financier concerné.

2.2 Effets en Suisse de la MiFID

a. Effets extraterritoriaux

Bien que la MiFID ne comporte pas de dispositions régissant la surveillance des entreprises d'investissement des États tiers, sa portée dépasse le simple cadre communautaire, notamment lorsqu'une entreprise d'investissement d'un État tiers déploie des activités sur le territoire de l'EEE via une filiale⁷⁴ ou une succursale⁷⁵, ainsi que lorsqu'une entreprise d'investissement sise sur le territoire de l'EEE confie à une société d'un État tiers l'exécution de tâches opérationnelles essentielles⁷⁶.

Outre les cas susvisés, la MiFID peut également trouver application si une entreprise d'investissement sise dans un État tiers fournit des services d'investissement transfrontaliers à un client résidant dans un État membre de l'EEE et si:

- le client répond à la définition de «consommateur» au sens de la règle de conflit applicable⁷⁷ et les tribunaux saisis considèrent que la MiFID comporte des dispositions impératives de protection des consommateurs au sens de l'article 6 du Règlement de Rome I⁷⁸; ou

⁶² Annexe II sect. I *in fine* MiFID.

⁶³ Annexe II sect. II MiFID.

⁶⁴ Annexe II sect. II.1 3^{ème} par. MiFID.

⁶⁵ FRAUENFELDER (note 48), p. 419.

⁶⁶ Art. 19 al. 4 MiFID.

⁶⁷ Art. 35 al. 2 1^{er} par. Directive d'exécution MiFID.

⁶⁸ Art. 35 al. 2^{ème} par. Directive d'exécution MiFID.

⁶⁹ Voir (note 49).

⁷⁰ Art. 36 2^{ème} par. Directive d'exécution MiFID.

⁷¹ Annexe II sect. II 2^{ème} par. *in fine* MiFID.

⁷² Annexe I sect. 1 MiFID.

⁷³ LOMBARDINI (note 11), p. 313; FRAUENFELDER (note 48), p. 419 s.

⁷⁴ Une fois agréée, la filiale bénéficie alors du «passport européen» (art. 6 al. 3 MiFID).

⁷⁵ Pour ces dernières, uniquement si les dispositions d'exécution de l'État membre de l'EEE le prévoient et sans pouvoir bénéficier du «passport européen». Voir à ce sujet notamment le ch. 28 du préambule de la MiFID. En Grande-Bretagne, par exemple, l'art. 1.1.1 du *Code of Business Sourcebook* intégré au *Handbook de la Financial Service Authority* (<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/1/1>).

⁷⁶ Pour autant que le prestataire de services sis dans cet État tiers soit agréé ou enregistré et fasse l'objet d'une surveillance prudentielle et qu'il existe un accord de coopération entre autorités compétentes des deux pays concernés, voir art. 13 al. 5 MiFID.

⁷⁷ Voir notamment Section III.1 *supra*.

⁷⁸ Voir Section III.2.2 let. b *infra*.

- les tribunaux saisis considèrent que la MiFID comporte des lois de police au sens de l'article 9 du Règlement de Rome I⁷⁹.

b. La MiFID comme norme impérative de protection des consommateurs et/ou loi de police?

Contrairement à l'ancienne Directive européenne concernant les services financiers⁸⁰, l'un des objectifs principaux de la MiFID consiste à renforcer la protection des investisseurs par la fixation de règles de conduite uniformes.

Comme en atteste le préambule du Règlement de Rome I⁸¹ et vu la nature des règles de conduite de la MiFID, notamment pour certains clients de détail, les juridictions des Etats membres de l'Union Européenne seront très vraisemblablement amenées à les considérer comme des règles impératives de protection des consommateurs au sens de l'article 6 du Règlement de Rome I⁸².

La qualification de la MiFID comme loi de police au sens de l'article 9 du Règlement de Rome I, applicable quel que soit le type de client visé, est plus controversée⁸³. Bien qu'elle ne saurait être exclue de façon absolue, elle nous paraît exagérée. En effet, la MiFID ne vise pas directement les entreprises d'investissement non membres de l'EEE et ne contient aucune disposition sur la surveillance des entreprises d'investissement d'Etats tiers. En outre, le critère de rattachement retenu n'est pas le lieu de domicile du client, mais bien le siège de

l'entreprise d'investissement. Quant au préambule du Règlement de Rome I, s'il contient une référence expresse à la MiFID comme norme impérative de protection des consommateurs, il ne va pas jusqu'à la qualifier de loi de police. Enfin, en cas de violation de la MiFID, celle-ci n'impose, à ce jour⁸⁴, aux Etats membres que de prendre des sanctions de nature administrative contre les entreprises d'investissement concernées⁸⁵. Dès lors, conformément à la position défendue par JRENA FRAUENFLEDER⁸⁶, nous sommes d'avis qu'il est à tout le moins «prématuré» de considérer la MiFID comme instaurant une véritable loi de police, au sens de l'article 9 du Règlement de Rome I, dont l'application pourrait, le cas échéant, être exigée par le client (résidant d'un Etat membre) de toute entreprise d'investissement suisse, qu'il soit ou non «consommateur». La réponse à cette question demeure toutefois incertaine, dans la mesure où il reviendra aux tribunaux saisis de le déterminer selon leur propre appréciation⁸⁷.

3. Incidence réelle en Suisse

3.1 Etendue du devoir d'information en Suisse de lege lata

Les règles de conduite applicables aux banques et aux négociants suisses en valeurs mobilières – concrétisées par les Règles de Conduite ASB⁸⁸ – découlent en premier lieu de l'article 11 LBVM⁸⁹ aux termes duquel

⁷⁹ Voir Section III.2.2 let. b *infra*.

⁸⁰ Directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, laquelle avait essentiellement pour objet d'assurer la réalisation du marché intérieur européen et qui laissait le soin aux Etats membres d'édicter leurs propres règles de conduite destinées à la protection des investisseurs; MAURENBRECHER (note 47), p. 22.

⁸¹ Ch. 26 du préambule du Règlement de Rome I aux termes duquel «les services financiers tels que les services et activités d'investissements et les services connexes fournis par un professionnel à un consommateur et visés aux sections A et B de l'annexe I de la directive 2004/39/CE (...), devraient être soumis à l'article 6 du présent règlement».

⁸² FRAUENFELDER (note 48), p. 411; GEIGER (note 46), Rz. 2; voir également la brochure publiée par l'ancien Comité Européen des Régulateurs des Marchés de Valeurs mobilières (CESR) – devenu European Securities and Markets Authority (ESMA) au 1^{er} janvier 2011 – intitulée «La directive MiFID: guide du consommateur, Investir dans des produits financiers» (http://www.esma.europa.eu/index.php?page=document_details&cid=5036).

⁸³ FRAUENFLEDER (note 48), p. 411; LOMBARDINI (note 11), p. 389 s. et 769; BARBARA LAMBERT, EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, Praktische Auswirkungen für die Schweiz, in: L'expert-comptable suisse, p. 829–833, p. 832 (laquelle se limite toutefois à évoquer les lois d'application immédiate sans différencier les normes impératives de protection du consommateur des véritables lois de police); voir également, concernant le caractère impératif des art. 31 ss de la loi allemande régissant le commerce de papiers valeurs (Wertpapierhandelsgesetz), HANSPETER SCHWINTOWSKI, Die rechtliche Rahmenbedingungen grenzüberschreitend tätiger schweizerischer Vermögensverwalter, in: AJP/PJA 2005, p. 458 ss, p. 466.

⁸⁴ Voir toutefois le droit d'action direct que la Commission souhaiterait accorder aux investisseurs en cas de violation de la MiFID dans le cadre de son projet de révision de la MiFID (MiFID II), intitulé *Public Consultation – Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) du 8 décembre 2010*, ch. 7.2.6, p. 63 (http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mifid/consultation_paper_en.pdf).

⁸⁵ Voir notamment les art. 8 et 51 MiFID.

⁸⁶ FRAUENFELDER (note 48), p. 411 ss.

⁸⁷ PETER MANKOWSKI, Die Rom I-Verordnung, Das neue europäische IPR für Schuldverträge und seine Bedeutung insbesondere aus Schweizer Sicht, in: Zeitschrift für Europarecht 2009, p. 2–17, p. 10.

⁸⁸ Règles de conduite (ci-après, les «Règles de conduite ASB») pour négociants en valeurs mobilières applicables à l'exécution d'opérations sur titres de l'Association Suisse des banquiers (ASB), reconnue par la FINMA comme standards minimaux au sens de l'art. 7 al. 3 de la loi fédérale du 22 juin 2007 sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (RS 956.1) (cf. Circ.-FINMA 08/10); sur la portée en droit civil de ces règles, voir notamment: THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 31 s.; BENOÎT CHAPPUIS/FRANZ WERRO, Le devoir d'information de l'article 11 LBVM et son rôle en droit civil à la lumière des Règles de conduite de l'ASB, in: AJP/PJA 2005, p. 560–572; ISABELLE ROMY/OLIVIER BLOCH, Les devoirs d'information du banquier à la lumière de la jurisprudence fédérale récente, in: Mélanges en l'honneur de PIERRE TERCIER, Zurich 2008, p. 647–664, p. 650 et les références doctrinales citées; SUSAN EMMENEGGER, Die Informationspflichten der Bank bei Anlagegeschäften: Tout devient du droit public?, in: Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis, Festschrift für ROLAND VON BÜREN, Helbing Lichtenhahn, 1. Auflage, 2009, p. 645–656, p. 651 s.

⁸⁹ Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995 (RS 954.1); à noter que ces règles ne sont

tout négociant a notamment envers ses clients un devoir d'information sur les risques liés à un type de transactions⁹⁰, plutôt que sur les risques liés à un instrument financier spécifique⁹¹. Dans l'accomplissement de ce devoir, le négociant doit tenir compte de l'expérience des clients et de l'état de leurs connaissances dans les domaines concernés⁹². En outre, selon les Règles de Conduite ASB, le négociant peut présumer que chaque client connaît les risques habituellement liés à l'achat, à la vente et à la détention de valeurs mobilières⁹³. L'information au sens de l'article 11 LBVM peut avoir lieu sous une forme standardisée⁹⁴ et l'article 3 al. 5 lit. c des Règles de Conduite ASB permet, en principe, au client de renoncer à cette information, notamment s'il confirme, par écrit, qu'il connaît les risques liés à certains types d'opérations⁹⁵.

Comme l'a reconnu le Tribunal fédéral, l'article 11 LBVM relève aujourd'hui à la fois du droit public et du droit privé et peut donc constituer, en cas de violation, le fondement d'une action en responsabilité⁹⁶. Ce devoir d'information est aujourd'hui également formulé, sous des formes différentes, dans d'autres dispositions de nature réglementaire, en particulier l'article 20 al. 1 lit. c LPCC⁹⁷ ou les Règles cadres de la FINMA pour la gestion de fortune⁹⁸.

En outre, il est généralement admis que les établissements financiers ont des devoirs d'information, de conseil et de mise en garde (de nature civile) découlant de l'article 398 al. 2 CO et de l'article 2 CC⁹⁹. L'étendue

de ces devoirs est «à géométrie variable»¹⁰⁰ dans la mesure où elle dépend principalement du type de service fourni et des circonstances propres à chaque cas¹⁰¹.

Ainsi, la banque qui se limite à exécuter de façon ponctuelle des transactions boursières (*execution only*) n'a pas un devoir général de sauvegarde des intérêts de son client¹⁰². On dit d'elle qu'elle n'est pas le tuteur de son client¹⁰³. Elle n'a en principe pas non plus de devoir de conseil ou de mise en garde lorsque le client donne des instructions claires et licites. Un tel devoir n'existe qu'exceptionnellement, notamment si la banque doit reconnaître, en faisant preuve de l'attention requise, que le client n'a pas identifié un risque lié au placement ou si, compte tenu de la relation particulière de confiance qui s'est développée dans le cadre d'une relation d'affaires durable, le client est en droit d'attendre conseil et/ou mise en garde de la banque en vertu des règles de la bonne foi¹⁰⁴.

Si la banque ou un autre prestataire de services financiers fournit un conseil en placement à son client, à sa demande ou spontanément, elle doit alors lui fournir une information véridique et complète¹⁰⁵. Les renseignements fournis dans le cadre d'une recommandation doivent être justes, compréhensibles, donnés sur la base des éléments disponibles, précis et exhaustifs¹⁰⁶. En outre, l'évaluation d'une recommandation doit avoir lieu au regard de la situation financière du client et de ses objectifs de placement (*know your customer*)¹⁰⁷. Toutefois, la banque ne répond des conséquences d'un conseil objectivement faux que si au moment où il a été donné, le conseil était manifestement déraisonnable¹⁰⁸.

Enfin, dans le cadre d'un mandat de gestion, le gérant a un devoir général de sauvegarde des intérêts du client¹⁰⁹. Toutefois, l'information et le conseil changent d'objet, car ils portent surtout sur le choix d'une politique de placement et du type de produits ou services financiers, antérieur à l'exécution effective du contrat, davantage que sur un produit spécifique¹¹⁰. Le gérant a alors l'obli-

pas directement opposables aux gérants indépendants et autres conseillers en investissement n'intervenant pas comme négociants au sens de la LBVM.

⁹⁰ L'art. 11 al. 1 LBVM énonce également un devoir de diligence (*best execution*) et de loyauté (prévention des conflits d'intérêts), lesquels ne font toutefois pas l'objet de la présente contribution.

⁹¹ Art. 3 al. 3 des Règles de conduite ASB; ROMY/BLOCH (note 88), p. 651; GEIGER (note 46), Rz. 39; SUSAN EMMENEGGER, Le devoir d'information du banquier, in: CHRISTINE CHAPPUIS/BÉNÉDICT WINIGER (Hrsg.), La responsabilité pour l'information fournie à titre professionnel, Genève/Zurich/Bâle 2009, p. 67–89, p. 71.

⁹² Art. 11 al. 2 LBVM; art. 3 al. 1 des Règles de conduite ASB.

⁹³ Art. 3 al. 2 des Règles de conduite ASB; sur la portée de cette présomption en droit civil, voir notamment CHAPPUIS/WERRO (note 88), p. 569.

⁹⁴ Art. 3 al. 4 des Règles de conduite ASB.

⁹⁵ Sur la portée de cette renonciation en droit civil et sur le caractère impératif de l'art. 11 LBVM, voir notamment CHAPPUIS/WERRO (note 88), p. 570;

⁹⁶ ATF 133 III 97, consid. 5 ; arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.3, SJ 2007 I 315.

⁹⁷ Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (RS 951.31).

⁹⁸ Circ. FINMA 2009/1.

⁹⁹ ROMY/BLOCH (note 88), p. 654; GEIGER (note 46), Rz. 44; CARLO LOMBARDINI, Responsabilité de la banque dans le domaine de la gestion de fortune: Etat de la jurisprudence et questions ouvertes, in: SJ 2008 II p. 415 ss, p. 416; THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 21; WOLFGANG WIEGAND, Die Finanzmarktkrise und die Informations- und Beratungspflicht im Bankgeschäft, in: Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis, Festschrift für ROLAND VON BÜREN, Helbing Lichtenhahn, 1. Auflage, 2009, p. 629–642, p. 634 s. et 638 s.

¹⁰⁰ Arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.2, SJ 2007 I 313, p. 314.

¹⁰¹ EMMENEGGER (note 91), p. 76.

¹⁰² Arrêt du TF 4A.189/2007, consid. 2.3; arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.4.2, SJ 2007 I 319.

¹⁰³ Arrêt du TF 4C.108/2002, consid. 2b; arrêt du TF 4C.24/1993, consid. 3b, SJ 1994 I 284.

¹⁰⁴ Notamment ATF 133 III 97, consid. 7.1.2; voir également ROMY/BLOCH (note 88), p. 656 s. et la liste des jurisprudences citées.

¹⁰⁵ Arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.4.1.

¹⁰⁶ Arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.4.1.

¹⁰⁷ THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42; ROMY/BLOCH (note 88), p. 660; EMMENEGGER (note 91), p. 78 ss; ERIC SIBBERN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Informationspflichten in Anlagegeschäft, RSDA 2007/2, p. 181.

¹⁰⁸ Arrêt du TF 4C.205/2006, consid. 3.4.1.v

¹⁰⁹ THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42; ROMY/BLOCH (note 88), p. 661; arrêt du TF 4C.52/2000, consid. 2b; ATF 119 II 335, JdT 1994 I 611 s., consid. 5.

¹¹⁰ THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42; EMMENEGGER (note 91), p. 79; LOMBARDINI (note 99), p. 434 ss.

gation de s'informer auprès de son client non seulement sur ses connaissances et son expérience, mais également sur sa situation financière et ses objectifs financiers¹¹¹. Une fois la politique de placement arrêtée avec le client sur la base des informations fournies naît l'obligation de gestion du gérant proprement dite, dont il doit rendre compte au client de façon périodique¹¹².

3.2 Comparaison du droit suisse avec les règles de conduite de la MiFID

On l'a vu, l'article 19 al. 4 MiFID impose au gérant, respectivement au conseiller en investissement, de s'assurer en tout temps que les transactions soient toujours en adéquation (*suitability*) avec le profil du client. Il instaure une «obligation de faire» au prestataire.

Or, en droit suisse, une telle obligation ne découle pas directement de la loi. Dans un arrêt, désormais célèbre, rendu en lien avec un contrat de conseil de placement par actes concluants, le Tribunal fédéral a retenu que l'article 11 al. 1 LBVM n'impose pas d'obligations similaires à celles découlant de la doctrine anglo-américaine de la *suitability*, contrairement à la MiFID. Il n'a en revanche pas tranché la question de savoir si, selon l'avis d'une partie de la doctrine, de telles obligations pouvaient résulter des rapports contractuels voire d'une adaptation ultérieure de la LBVM à la législation européenne¹¹³. Il semble en effet que, dans certains cas, des obligations s'en rapprochant peuvent être déduites du droit suisse¹¹⁴.

Toutefois, en matière de gestion de fortune d'abord, nous partageons l'avis de certains auteurs qui estiment que la jurisprudence du Tribunal fédéral pose en réalité «la question en termes d'opérations déraisonnables» ou qui «ne sont pas couvertes par la politique de gestion convenue avec le mandant»¹¹⁵. Contrairement au droit européen qui impose une véritable obligation de faire et un réexamen pour chaque produit de l'adéquation avec le profil du client, la jurisprudence suisse procède à un examen de la question par la négative. Quant au contrat de conseil en placement, la jurisprudence du Tribunal fédéral n'impose qu'une obligation de conseil et de mise en garde sur les risques liés aux investissements envisagés dans le cadre du profil établi, une telle mise en garde pouvant en principe n'intervenir qu'une seule

fois¹¹⁶, sous réserve de circonstances spéciales nécessitant qu'elle soit répétée¹¹⁷. En outre, si le service ou le produit proposé ne correspond pas au profil de risque du client, le droit suisse n'interdit pas formellement d'y procéder, dès lors que le client y a valablement consenti. Les standards de l'article 19 al. 4 de la MiFID nous paraissent donc plus élevés et surtout formellement plus exigeants que ceux de la législation suisse en vigueur¹¹⁸.

Cette différence est encore plus marquée s'agissant des règles de conduite de l'article 19 al. 5 de la MiFID en lien avec les autres services financiers¹¹⁹ ou les services de type *execution only* ne répondant pas aux critères de l'article 19 al. 6 de la MiFID¹²⁰, en ce sens que le droit suisse n'impose pas, contrairement au droit européen, une obligation générale pour le prestataire de ne proposer au client que des instruments financiers ou des services qu'il est en mesure de comprendre (*appropriateness test*). Dans de tels cas et sauf circonstances particulières¹²¹, un prestataire de services financiers n'a envers son client qu'une simple obligation d'information sur les risques en application de l'article 11 al. 1 LBVM.

3.3 Etendue du devoir d'information de lege ferenda

Dans un rapport d'enquête, publié en mars 2010¹²², concernant le scandale Madoff et la distribution de produits structurés à capital garanti Lehman, la FINMA parvenait à la conclusion que le cadre légal actuel présente des lacunes importantes en termes de protection des investisseurs. Forte de ce constat, la FINMA s'est lancée dans une analyse transsectorielle des règles de conduite et des règles régissant la distribution des produits financiers à l'intention principalement de la clientèle de détail. Elle a rendu public le résultat de ses réflexions en novembre 2010¹²³ et a invité les milieux concernés à participer au débat.

¹¹¹ ATF 124 III 161 ss, JdT 1999 I 131 ss, consid. 3.

¹¹² THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42; EMMENEGGER (note 91), p. 79.

¹¹³ ATF 133 III 97 (99), JdT 2008 I 88, consid. 5.4 et les références doctrinales citées.

¹¹⁴ Voir notamment EMMENEGGER (note 91), p. 79; ROMY/BLOCH (note 88), p. 660; SANDRO ABEGGLEN, «Point of Sale» – Aufklärung und Produkttransparenz – die Informationspflichten beim Anlagegeschäft der Banken, in: Vermögensverwaltung II, Schulthess, Zurich, 2009, p. 61–87, p. 79.

¹¹⁵ THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 38 ainsi que la jurisprudence citée.

¹¹⁶ ATF 133 III 97, JdT 2008 I 84; Arrêt de la Cour de justice de Genève du 19.01.2007, ACJC/35/2007; Arrêt du TF 4C.205/2006, SJ 2007 I 313; Arrêt du TF 4C 394/2005; EMMENEGGER (note 91), p. 79; THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42; ROMY/BLOCH (note 88), p. 660.

¹¹⁷ Arrêt du TF 4C.68/2007 (en l'espèce, le départ à la retraite du client); voir également FRÉDÉRIQUE BENSACHEL/SÉBASTIEN MICOTTI, Nouveautés en matière de conseil en placements, in: Jusletter 15 décembre 2008; GesKR 2008 404 s.

¹¹⁸ Voir également THÉVENOZ/BOVET (note 47), p. 42.

¹¹⁹ Voir (note 49).

¹²⁰ Voir section III.2.1 let. b *supra*.

¹²¹ Voir les références citées sous (note 104) *supra*.

¹²² Rapport FINMA du 2 mars 2010, Affaire Madoff et distribution de produits Lehman : incidences sur les activités de conseil en placement et de gestion de fortune (<http://www.finma.ch/f/finma/publikationen/Documents/bericht-lehman-madoff-20100302-f.pdf>).

¹²³ Rapport FINMA d'octobre 2010, Réglementation sur la production et la distribution de produits financiers aux clients privés – état des lieux, lacunes et options possible («Rapport FINMA Distribution de produits financiers 2010»; <http://www.finma>).

La FINMA relève ainsi une complexité croissante des produits financiers combinée à une asymétrie de l'information entre la clientèle de détail et les prestataires de services financiers. À cela vient encore s'ajouter une réglementation très disparate et souvent complexe des produits financiers. Enfin, la FINMA juge désormais inadéquat que certains prestataires, en l'occurrence les gérants de fortune indépendants et autres conseillers en placement, puissent fournir leurs services en dehors de tout cadre prudentiel. Pour y remédier, la FINMA a émis plusieurs propositions, grandement inspirées par la MiFID, notamment:

- uniformisation et extension des règles de conduite à tous les prestataires de services financiers au point de vente, y compris les gérants et les conseillers en placement, notamment en matière d'information au client et de transparence, d'évaluation de sa situation personnelle (introduction des *suitability/appropriateness tests*) et de documentation relative au profil de risque du client (renversement du fardeau de la preuve à la charge du prestataire);
- classification de la clientèle, neutre en termes de produits, entre clients ordinaires et clients qualifiés, ces derniers se voyant appliqués une réglementation allégée, avec possibilité d'*opting up ou down*;
- extension de l'obligation d'établir un prospectus pour tous les produits financiers et de l'étendue des informations publiées;
- obligation d'enregistrement des gérants et des conseillers en placement;
- renforcement et uniformisation de la réglementation en matière de distribution transfrontalière de produits financiers étrangers (notamment en cas de *cold calling*);
- mise en place, pour tous les prestataires financiers, d'une instance de médiation (ombudsman) dotée d'un pouvoir décisionnel contraignant.

Aux yeux de la FINMA, la mise en œuvre de ces propositions nécessite non seulement une surveillance prudentielle des acteurs et des produits au point de vente, le cas échéant par voie d'ordonnance, mais surtout l'adoption d'une nouvelle loi régissant les prestations de services financiers. Si la démarche de la FINMA apparaît fondée dans son principe, il est intéressant de constater que certaines de ses conclusions divergent de celles prises par l'ancienne Commission fédérale des banques (CFB)¹²⁴, laquelle relevait les travers d'une surinformation et les dangers d'une classification des clients en termes de réduction de l'offre aux clients de détail et d'imputation à ces derniers des coûts additionnels liés

aux produits dits grands publics. Enfin, la CFB semblait ne pas s'émouvoir de l'absence de supervision des gérants et des conseillers en placement. Bien que ces différences puissent s'expliquer par la crise financière et les événements de 2008 et qu'ils s'inscrivent dans une forte tendance internationale à la réglementation, il n'en demeure pas moins que l'adoption des mesures proposées par la FINMA reviendrait *de facto* à retranscrire en droit suisse les grandes lignes des règles de conduite de la MiFID, ce que le législateur suisse n'avait pas estimé nécessaire de faire jusqu'à présent. Le délai de consultation des acteurs du marché étant à peine échu¹²⁵, le résultat de cette procédure n'a pas encore été dévoilé par la FINMA. À la lumière toutefois des premières prises de position connues¹²⁶, il semble que les avis soient partagés et que l'adoption d'une véritable loi sur les prestations de services financiers nécessite plusieurs années.

IV. La clause d'arbitrage: une solution?

Comme nous l'avons vu, en cas de litige, les prestataires de services financiers suisses risquent fort d'être de plus en plus fréquemment attirés par des clients étrangers devant des tribunaux étrangers appliquant les dispositions impératives de leur propre droit. Dans ce contexte, certains prestataires de services financiers suisses sont à la recherche de solutions leur permettant de prévenir tout ou partie de ces risques.

Certaines banques suisses, principalement en raison de leur structure ou de leurs activités sur sol européen, ont ainsi purement et simplement fait le choix de d'ores et déjà se soumettre aux exigences de la MiFID dans l'activité qu'elles déploient depuis la Suisse. D'autres sont, au contraire, tentées de limiter par tous moyens les contraintes liées à l'application de la MiFID. Une solution parfois évoquée serait de restreindre l'accès au site Internet du prestataire en fonction du lieu de domicile de l'utilisateur. Il semble toutefois que cette seule précaution, pour autant qu'elle soit effectivement praticable, ne suffise pas à faire échec à l'application de l'article 15 al. 1 lit. c révCLug, une entreprise restant à même de diriger son activité vers un Etat membre même si le site Internet est uniquement passif¹²⁷.

En réalité, contrairement à ce qui avait cours jusqu'à présent¹²⁸, la solution la plus fréquemment évoquée dans les milieux concernés serait aujourd'hui de généraliser

ch/f/regulierung/anhoerungen/Documents/diskussionspapier-vertriebsregeln-20101021-f.pdf).

¹²⁴ Rapport de la CFB sur les systèmes d'incitation et conflits d'intérêts lors de la distribution de produits financiers d'août 2008.

¹²⁵ Le délai de consultation est arrivé à échéance le 2 mai 2011.

¹²⁶ Voir notamment les prises de position de l'ASB du 26 avril 2011 (http://www.swissbanking.org/fr/20110427-3200-ver-stellungnahme-finma-verbriebsbericht_v4_def_elektronisch-cwi.pdf) et de la SFA du 2 mai 2011 (<https://www.sfa.ch/?action=download&type=document&id=329>).

¹²⁷ Rapport explicatif (note 28), p. 63 § 83; Arrêt CJCE (note 22), consid. 79.

¹²⁸ LOMBARDINI (note 11), p. 395.

l'arbitrage comme mode de résolution des litiges, celui-ci étant exclu du champ d'application de la révCLug¹²⁹. De plus, les parties pourraient ainsi décider de l'application du droit suisse à la procédure d'arbitrage, ce à quoi le tribunal arbitral devrait, en principe, se conformer en application de l'article 187 al. 1 LDIP, sous réserve des limites imposées par l'ordre public international, des lois de police faisant partie de la *lex causae* ainsi que de l'ordre public du pays d'exécution du contrat ou de la sentence et même d'un pays tiers en application analogique de l'article 19 LDIP à l'arbitrage¹³⁰.

A cet égard, il n'est pas totalement exclu qu'un tribunal arbitral considère – à l'instar des tribunaux étatiques des Etats membres qui seraient amenées à trancher cette question¹³¹ – que les normes protégeant les consommateurs sont des normes étrangères impératives et/ou que la MiFID revêt un caractère de loi de police¹³².

En ce qui concerne la clause d'arbitrage elle-même, il convient de relever qu'au sein de l'Union Européenne elle pourrait être qualifiée d'abusives au sens de la Directive européenne 93/13¹³³, si elle émane de conditions générales pré-imprimées insérées sans autre forme de discussion ou de négociation individuelle entre les parties. Toutefois, à notre connaissance, les démarches entreprises à ce jour par des clients privés européens, notamment en lien avec des brokers américains, en vue de contester la compétence de juridictions arbitrales ont échoué¹³⁴, les tribunaux étatiques saisis considérant qu'il revenait d'abord au tribunal arbitral élu de se prononcer sur le caractère abusif d'une telle clause¹³⁵.

Un autre écueil à surmonter serait le coût lié à une procédure arbitrale, lequel peut s'avérer important. Des solutions existent néanmoins pour réduire ce coût, comme

en atteste, par exemple, les mécanismes d'arbitrage proposés aux Etats-Unis par la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), pour tout litige opposant un broker américain à ses clients¹³⁶, en grande partie «subventionnés» par les établissements qui lui sont assujettis. Une autre voie pourrait être de mettre sur pied une procédure arbitrale, simple et rapide, proche de ce que propose la FINMA dans son Rapport sur la distribution concernant l'élargissement des pouvoirs de décisions donnés à l'Ombudsman des banques en Suisse¹³⁷. L'arbitrage offrirait dans tous les cas des avantages intéressants notamment en termes de confidentialité, de spécialisation ainsi que, dans une certaine mesure au moins, de sécurité du droit. En outre, le frein lié à la crainte des prestataires suisses de services financiers de voir augmenter le nombre de litiges en raison de l'utilisation d'une clause arbitrale, pourrait ne plus trouver de justification dès lors que le marché suisse des services financiers est de plus en plus porté vers une *onshorisation* de son activité et que des clients jusqu'à présent réticents à l'idée d'initier des procédures le seront de moins en moins.

V. Conclusions

La révCLug étant à peine entrée en vigueur, il subsiste encore de nombreuses incertitudes quant à l'application du for du consommateur, notamment dans des cas où le contrat est conclu en Suisse. La réponse donnée à cette question n'aura pas qu'un impact sur le for, mais très vraisemblablement également sur le droit applicable, à tout le moins en ce qui concerne l'opposabilité des règles impératives de la MiFID aux prestataires de services financiers suisses. Pour les prestataires qui souhaiteraient tenter de conserver une mainmise sur le for et sur le droit applicable à la relation contractuelle avec le client, la clause compromissoire offre *prima facie* des perspectives intéressantes. Bien qu'elle n'ait suscité, jusqu'à récemment, qu'un intérêt limité de la part des milieux suisses concernés, toutes les conditions semblent aujourd'hui réunies pour qu'une réflexion approfondie soit menée par les acteurs du marché quant à l'opportunité d'insérer de telles clauses dans leur documentation contractuelle.

¹²⁹ Art. 1 ch. 4 révCLug.

¹³⁰ BERNARD DUTOIT, Droit international privé suisse, Commentaire de la loi fédérale du 18 décembre 1987, Helbing Lichtenhahn, 4^e édition, revue et augmentée, Bâle 2005, p. 657 ch. 9 ad art. 187 LDIP; ATF 132 III 399.

¹³¹ Voir section III.1 *supra*.

¹³² XAVIER BOUCOBZA, Jurisprudence française, in: Revue de l'arbitrage, 2005, p. 115–133, p. 131.

¹³³ Directive 93/13/CEE du Conseil du 5 avril 1993 concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs, JO L 95 du 21.4.1993, p. 29–34. L'annexe let q) de ladite Directive indique comme exemple de clause potentiellement «abusives celle qui obligerait le consommateur à saisir exclusivement une juridiction d'arbitrage», bien que la Commission ait reconnu que des procédures conduites par des organes d'arbitrage indépendants présentaient des résultats positifs; voir CJCE, 26 octobre 2006, Eliza Maria Mostaza Claro, C-168/05; pour un arrêt récent, voir C-243/08, Panon GSM Zrt. c. Erzsébet Sustikné Györfi, du 4 juin 2009, § 32–33 et 35, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:62008J0243:FR:HTML>; voir également l'art. 37h de la *Wertpapierhandelsgesetz* allemande ainsi que l'art. 2061 du Code civil français.

¹³⁴ LOMBARDINI (note 11), p. 395; BOUCOBZA (note 132), et les références jurisprudentielles citées.

¹³⁵ BOUCOBZA (note 132), p. 116, 127 et 132, lequel estime «peu probable que des juridictions françaises considèrent in fine les litiges internationaux de consommation comme inarbitrables».

¹³⁶ <http://www.finra.org/ArbitrationMediation/>.

¹³⁷ Rapport FINMA Distribution de produits financiers 2010 (note 123), p. 73.