



1986–2006

1986–2006



VSV
ASG

Geschäftsstelle Zürich

Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)
Bahnhofstrasse 35
CH-8001 Zürich
Tel.: +41 (0)44 228 70 10
Fax: +41 (0)44 228 70 11
Internet: www.vsv-asg.ch
Kontakt: info@vsv-asg.ch

Bureau régional de Genève

Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG)
13, avenue Krieg
CH-1208 Genève
Tél.: +41 (0)22 347 62 40
Fax: +41 (0)22 347 62 39
Internet: www.vsv-asg.ch
Contact: infogeneve@vsv-asg.ch

Ufficio regionale Lugano

Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG)
Via Landriani 3
CH-6900 Lugano
Tel.: +41 (0)91 922 51 50
Fax: +41 (0)91 922 51 49
Internet: www.vsv-asg.ch
Contatto: morys.cavadini@vsv-asg.ch



VERBAND SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER (VSV)
ASSOCIATION SUISSE DES GÉRANTS DE FORTUNE (ASG)
ASSOCIAZIONE SVIZZERA DI GESTORI DI PATRIMONI (ASG)
SWISS ASSOCIATION OF ASSET MANAGERS (SAAM)

Herausgeber/Editeur/Editore

Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)
Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG)
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG)

Projektleitung/Direction du projet/Direzione del progetto

Maurice Baudet, Genève; Georgette Bodmer, Zürich

Redaktion/Rédaction/Redazione

appuntamento® communications, Glattbrugg/Zürich, www.appunto.ch

Gestaltung/Mise en page/Impaginazione

Stamm&Partner, Zürich-Flughafen, www.stammpartner.ch

Druck/Imprimeur/Stampa

Staffel Druck AG, Zürich

Autorenmeinung/Opinion d'auteur/Opinione dell'autore

Die von den Autoren geäusserten Ansichten
decken sich nicht unbedingt mit denjenigen des VSV.
Les opinions exprimées par les auteurs
ne sont pas nécessairement celles de l'ASG.
Le opinioni espresse dagli autori non coincidono
necessariamente con quelle di ASG.

Gedruckt auf chlorfreiem Papier.

Imprimé sur papier exempt de chlore.

Stampato su carta non clorata.

Die Texte dieses Buches sind der Leserfreundlichkeit wegen auf zwei Spalten gedruckt. Zeilen mit mehr als 50 Zeichen sind für das Auge schwer lesbar. Dieser Band wurde deshalb getreu dem Grundsatz der unabhängigen Vermögensverwalter gestaltet – mit einem deutlichen Plus an Kundenfreundlichkeit. Les textes de ce livre sont imprimés sur deux colonnes. Cela les rend plus agréables à lire, l'œil étant exacerbé par des lignes de plus de 50 caractères. C'est pourquoi ce volume a été conçu selon le principe des gérants de fortune indépendants – servir le client encore mieux que les autres.

I testi di questo libro sono stampati su due colonne, al fine di agevolare la lettura, poiché righe con più di 50 caratteri appesantiscono inutilmente l'occhio. Il presente volume è stato pertanto confezionato seguendo un principio proprio dei gestori patrimoniali indipendenti – servire il cliente meglio di quanto fanno altri.

Erschienen im Mai 2006 im Verlag Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), Bahnhofstrasse 35, CH-8001 Zürich, www.vsv-asg.ch

Paru en mai 2006 aux éditions de l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG), Bahnhofstrasse 35, 8001 Zurich, www.vsv-asg.ch

Diffuso nel maggio 2006; edito dall'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG), Bahnhofstrasse 35, 8001 Zurigo, www.vsv-asg.ch

Inhaltsverzeichnis

Jean-Pierre Zuber	Vorwort	5
Jean-Pierre Zuber	Avant-propos	9
Hans-Rudolf Merz	Ein Modell für schweizerisches Unternehmertum: Grussbotschaft von Bundesrat Hans-Rudolf Merz	13
Hans-Rudolf Merz	Un modèle entrepreneurial suisse: Message du Conseiller fédéral Hans-Rudolf Merz	15
Pierre G. Mirabaud	Swiss Banking – Herausforderungen der Zukunft: Grussbotschaft vom Präsident der Schweizerischen Bankiervereinigung	19
Pierre G. Mirabaud	Swiss Banking – Les défis de l’avenir: Message du président de l’Association suisse des banquiers	23
Verbandsgeschichte		
Historique		
Storia		
Maurice Baudet	Petite histoire d’une grande idée	29
Franz Attenhofer	Verband mit weit reichender Ausstrahlung	41
Gian Luigi Trucco	Lessico Finanziario	45
Viktor Sauter	Die Anfänge des VSV	49
André Audergon	Siamo maggiorenni	53
Ethik in der Vermögensverwaltung		
Ethique de la gestion de fortune		
Etica nella gestione patrimoniale		
Alexander Rabian	Unabhängigkeit als ethischer Grundwert	61

Entwicklung der Branche
Evolution du métier
Evoluzione della professione

Beat Bernet	Die Veränderung der demographischen Struktur	73
Georges Gagnebin	Un partenariat bénéfique	81
Nicola Bravetti	Pronti a raccogliere la sfida	89
Hans Geiger und Christian Bühler	Status Quo und zukünftige Entwicklungen	93

Unsere Partner
Nos partenaires
I nostri partners

Dina Beti et Thomas Maillard	Histoire d'une collaboration constructive	105
Raymond J. Bär und Walter Wichert	Über die Zusammenarbeit zwischen Profis	111
Patrick Odier et Olivier Collombin	Des partenaires à part entière	119
Alain Robert und Adriano B. Lucatelli	Gemeinsam wachsen und reüssieren	123

Selbstregulierung
Autorégulation
Autoregolamentazione

Didier de Montmollin	L'autoréglementation est-elle crédible?	129
Morys Cavadini	L'autovigilanza in azione	139

Rechtsfragen der Vermögensverwaltung
Le droit et la gestion de fortune
Aspetti giuridici della gestione patrimoniale

Carlo Lombardini	Quelques récents arrêts du Tribunal fédéral	155
Claude Bretton-Chevallier	Une protection efficace?	161

Zukunft der Branche
L'avenir
Il futuro

Xavier Comtesse	Quel avenir pour les gérants de fortune?	175
Jean-Pierre Zuber	Die Zukunft beginnt heute	183

Vorwort

■ *Jean-Pierre Zuber*

Am 16. Juni 1986 gründeten eine Handvoll Visionäre den Verband schweizerischer Vermögensverwalter. Sie hatten erkannt, dass Unabhängigkeit nicht Einzelkämpfertum bedeutet, sondern dass sie und die Freiheit gemeinsam verteidigt werden müssen. Mittlerweile ist unser Verband auf stattliche 756 Aktivmitglieder und 70 Passivmitglieder angewachsen und zur führenden Vereinigung unabhängiger Vermögensverwalter in der Schweiz geworden.

Als wir uns an die Vorbereitung dieses Jubiläumsbandes und der Feiern unserer 20 Jahre machten, wurde mir bewusst, wie lang und wie kurz diese Periode ist. Hätte mir jemand 1986 gesagt, dass ich mit einem Mobiltelefon würde fotografieren können, dass ich bequem und gratis per E-Mail mit Partnern auf der ganzen Welt würde korrespondieren oder im Internet mit einer Suchmaschine Millionen von Information blitzschnell suchen

können, dass die Berliner Mauer fallen und der Kommunismus in Osteuropa abdanken würde oder dass die Swissair bankrott gehen würde – ich hätte gedacht, er habe zu lange George Orwell gelesen. Unglaublich, wie viel sich in dieser Zeit geändert hat.

Eines können wir jetzt schon sagen: Die unabhängige Vermögensverwaltung wurde von diesen Veränderungen nicht verschont und der VSV hat sie aktiv mitgestaltet. Dieses Buch legt davon ein eindrückliches Zeugnis ab.

Ein zweiter Gedanke hat mich bei den Vorbereitungsarbeiten frappiert: Wie sehr wir uns doch bei der Beurteilung der Verhältnisse durch kurzfristige Überlegungen irreleiten lassen können. Wer sich zur Gestaltung der Zukunft – und um diese geht es uns ja eigentlich auch bei der Betrachtung der Vergangenheit – nur gerade an der unmittelbaren Vergangenheit orientiert, kann böse im Abseits landen. Kritische Distanz, Gelassenheit und «Adlersicht» sind vonnöten, damit man sich nicht in Bockshorn jagen lässt.

1986 hätte man sich wahrlich kurz vor dem Weltuntergang wähnen können. Einige der wichtigsten Ereignisse des Jahres kommen einem in der Tat wie ein Blick ins Gruselkabinett der Geschichte vor: die Explosion der Raumfähre «Challenger», die Katastrophe im Atomkraftwerk von Tschernobyl, der Brand im Chemielager Schweizerhalle und die Verseuchung des Rheins, die Ermordung

■ *Jean-Pierre Zuber, Präsident Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)*

16. Juni 1986

Gründung
des VSV

Ereignisse 1986 – Jahr der

Kurz nach dem Start explodiert die amerikanische Raumfähre «Challenger». Alle sieben Besatzungsmitglieder kommen ums Leben. Die NASA setzt alle bemannten Raumflüge auf unbestimmte Zeit aus.

In den USA ist die Politik praktisch gelähmt durch die Iran-Contra-Affäre.

Das Ministerium für Staatssicherheit der DDR (Stasi) wird für «vorbildliche Pflichterfüllung im Interesse des ganzen werktätigen Volkes» mit dem Karl-Marx-Orden und einem Ehrenbanner des SED-Zentralkomitees ausgezeichnet. Die Berliner Mauer steht noch, der Eisernen Vorhang ist intakt.

In Moskau wird der 27. Parteitag der KPdSU eröffnet. Parteichef Gorbatschow kündigt «radikale Reformen» in der Wirtschaft an.

Spanien und Portugal treten der EG bei.

«Big Bang» in London: Der 1986 in Kraft getretene Financial Services Act dereguliert den Wertschriftenmarkt und revolutioniert die traditionelle «Arbeitsteilung» in der Londoner City.

Der Walliser Pirmin Zurbriggen wird Sieger im alpinen Ski-Gesamt-Weltcup der Herren der Saison 1986/87.

Bei der Fußball-WM in Mexiko gewinnt Argentinien gegen Westdeutschland im Finale mit 3:2. Star der WM ist der Argentinier Diego Maradona.

Der SMI ist noch nicht geboren – er wird erst 1987 entstehen.

Der schwedische Ministerpräsident Olof Palme wird in Stockholm von einem Unbekannten erschossen.

Gründung des VSV

Der Reaktorkern im Block 4 des Kraftwerks von Tschernobyl in der Ukraine schmilzt. Über 200.000 km² werden atomar verseucht, Zehntausende von Menschen hohen Strahlendosen ausgesetzt. Die freigesetzte Strahlung entspricht 40 bis 50 Hiroshima-Bomben.

An der Weltausstellung in Vancouver B.C. tritt die Schweiz mit einer Riesen-Swatch auf ihrem Pavillon auf. Die modische Plastikuhr ist gross im Kommen.

Wegen der anhaltenden Apartheid-Politik ergreifen die USA Sanktionen gegen Südafrika.

Der spätere Motorrad-Weltmeister in der 125ccm-Klasse Thomas Lüthi kommt auf die Welt.

Das Schweizer Stimmvolk lehnt einen Uno-Beitritt mit 76 % Nein-Stimmen ab. Alle Kantone stimmen gegen den Beitritt.

An der Bahnhofstrasse in Zürich eröffnet die SBG ihre erste elektronische Bank.

Sidney Pollak erhält sieben Oscars für seinen Rührschinken «Out of Africa».

Frankreichs Präsident François Mitterrand und die britische Premierministerin Margaret Thatcher kündigen den Bau eines Eisenbahntunnels unter dem Ärmelkanal an.

Mit 28 Millionen Zuschauern (80% Marktanteil) wird die «Schwarzwaldklinik» zur bislang von den meisten Zuschauern gesehenen deutschen Fernsehsendung.

Als erstes europäisches Land verbietet die Schweiz phosphathaltige Waschmittel. Damit soll die gefährlich hohe Nährstoffbelastung in den Seen reduziert werden.

Bei einem Attentat auf die Disco «La Belle» in Berlin sterben zwei US-Soldaten und eine Türkin. Daraufhin und unter dem Eindruck des Unfalls von Tschernobyl bricht der Tourismus aus den USA auch in der Schweiz praktisch zusammen.

Der Deutsche Gerd Binnig und der Schweizer Heinrich Rohrer vom IBM-Forschungslabor in Rüschlikon erhalten den Physik-Nobelpreis für die Erfindung des Raster-Tunnel-Elektronenmikroskops, mit dem sich erstmals ein einzelnes Atom darstellen lässt. Heute ein überall eingesetztes Instrument.

Bei einem Grossbrand im Chemielager Schweizerhalle des Chemiekonzerns Sandoz verbrennen 500 Tonnen Chemikalien. Mit dem Löschwasser fließen Giftstoffe in den Rhein, die praktisch den gesamten Fischbestand töten.

US-Präsident Ronald Reagan wendet sich in einer Fernsehansprache an das sowjetische und der sowjetische Parteichef Michail Gorbatschow an das US-amerikanische Volk. Beide verkünden ihren Willen zur Abrüstung.

Welturaufführung des Musicals «Das Phantom der Oper» von Andrew Lloyd Webber im Her Majesty's Theatre in London.

Der Dow Jones Industrial Average steht am 16. Juni 1986 bei 1871,77, der US-Dollar bei 1,8123 Fr. und der Ecu bei 1,77051 Fr.

Susanne und Andreas Frutiger aus Meiringen erhalten mit ihrer Konditorei einen Eintrag im Guinness-Buch der Rekorde für die grösste Meringue: aus 2500 Eiweiss und 120 Kilogramm Zucker während 14 Tagen in einer Sauna gebacken, 2,4 m lang, 1,5 m breit und rund 1 m hoch, garniert mit 80 l geschlagenem Rahm.

des Ministerpräsidenten Olof Palme im friedlichen Schweden, die Hoffnungslosigkeit in Osteuropa. Viele konnten sich den Spruch des deutschen Komikers Karl Valentin zu Eigen machen: «Die Zukunft war früher auch schon besser.» Andererseits gab's doch auch Positives zu vermelden – darunter die leider von der Weltpolitik noch nicht wahrgenommene Gründung des VSV...

Wer 1986 schwarz malte und das Schlimmste befürchtete, bekam nicht Recht. Sicher hatten sich in diesem Jahr schwere Schicksalsschläge gehäuft. Doch die Menschheit erfindet immer wieder neue Lösungen und schon 1989 passierte das, was die meisten für nie möglich gehalten hätten: der Fall der Berliner Mauer mit allen positiven Folgen, die wir heute kennen.

Diese Gedanken an unsere Vergangenheit sollten uns helfen, wenn wir an unsere Zukunft denken. Helfen, den Mut, die Zuversicht und den schöpferischen Elan nicht zu verlieren. Also auch jeden anspornen, nach innovativen Lösungen zu suchen, seine Arbeit noch besser zu machen, um das Unmögliche zu ermöglichen.

Ziel der Vermögensverwaltung ist die Erhaltung und der Mehrung von Werten – nicht nur für die Investoren, sondern auch bei den Unternehmen oder Organisationen, in die investiert wird. Dies hat fundamental sehr viel mit dem Glauben an die Zukunft, an den Fortschritt der Menschheit und an den Sinn konstruktiver Tätigkeit zu tun. Diesen Glauben teilen die Autorinnen und Autoren dieses Buches – dies haben sie mit ihrer Bereitschaft zur selbstlosen Mitarbeit bewiesen. Ich danke allen von Herzen für ihren wertvollen Beitrag zu diesem Werk und freue mich darauf, die Zukunft gemeinsam mit ihnen zu gestalten.

Zürich, Mai 2006

Avant-propos

■ *Jean-Pierre Zuber*

Le 16 juin 1986 une poignée de pionniers visionnaires fondèrent l'Association Suisse des Gérants de Fortune. Ils avaient reconnu qu'indépendance n'est pas synonyme de combat solitaire, mais qu'au contraire, cette dernière, de même que la liberté, doivent être défendues en un commun effort. Entretemps, notre association a atteint 756 membres actifs et 70 membres passifs; elle a non seulement grandi, mais est devenue la principale association de gérants de fortune indépendants de Suisse.

Lors de la préparation de ce livre commémoratif et des festivités de notre 20^e anniversaire, je me suis rendu compte combien courte et longue à la fois était la période écoulée. Si quelqu'un m'avait dit en 1986 que je pourrais un jour faire des photos avec mon téléphone portable, communiquer aisément et gratuitement par courrier électronique avec des partenaires dans le monde entier, avoir accès à des millions d'informations en un temps record comme l'internaute, que le mur de Berlin tomberait et que le communisme en Europe de l'Est abdiquerait ou que Swissair ferait faillite – j'aurais certainement pensé que l'énergumène avait lu trop de Jules Verne ou de Georges Orwell. On a peine

à croire au nombre de changements qui ont eu lieu pendant ces années.

Une chose est sûre: la gestion de fortune indépendante n'a pas été épargnée par ces changements et l'ASG y a activement contribué. Ce livre en est un témoignage impressionnant.

Une deuxième pensée m'a frappé durant les préparatifs: celle combien des réflexions de trop courte portée peuvent nous induire en erreur lorsqu'il s'agit de faire le point de la situation. Qui, pour concevoir le futur – et c'est bien là en général notre intention quand nous nous penchons sur notre passé –, qui donc, pour bâtir l'avenir, se contente de s'orienter d'après le passé immédiat, risque fort de se perdre dans le décor. Il faut suffisamment de distance critique, de sérénité et le regard d'un aigle pour ne pas se laisser dérouter.

En effet, l'année 1986 aurait pu avoir de quoi susciter des visions apocalyptiques. Quelques-uns parmi les principaux événements de la chronique évoquent le cabinet d'horreurs de l'histoire: l'explosion de la navette spatiale «Challenger», la catastrophe atomique du réacteur de Tchernobyl, l'incendie du dépôt de produits chimiques de Sandoz à Schweizerhalle et l'empoisonnement du Rhin qui en résulta, l'assassinat du Premier ministre Olof Palme dans la pacifique Suède, la situation désespérée en Europe de l'Est. On aurait pu être tenté de déplorer avec Victor

■ *Jean-Pierre Zuber, Président de l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG)*

Evénements de l'an 1986 –

16 juin 1986

Fondation
de l'ASG

Peu après le départ, la navette spatiale «Challenger» explose. Les sept astronautes perdent la vie. La NASA suspend le programme de vols spatiaux pour une durée indéterminée.

Aux Etats-Unis, la politique est pratiquement paralysée par l'affaire des «Contras» en rapport avec l'Iran.

Le ministère pour la sécurité de l'Etat en RDA (la redoutée «Stasi») reçoit l'ordre de Karl Marx et une bannière d'honneur de la part du Comité central du parti communiste est-allemand. Le mur de Berlin et le rideau de fer sont intacts.

Moscou célèbre l'ouverture du 27^e congrès du parti communiste soviétique. Le chef du parti, Michael Gorbatchev, annonce «des réformes radicales» dans le secteur économique.

L'Espagne et le Portugal entrent dans le Marché Commun.

«Big Bang» à Londres: le «Financial Services Act», nouvelle loi entrée en vigueur en 1986, dérégule le marché des valeurs et chambarde le traditionnel «partage du travail» à la City de Londres.

Le président américain Ronald Reagan adresse un discours télévisé au peuple soviétique et le Premier secrétaire Gorbatchev au peuple américain. Tous deux annoncent leur volonté de désarmer.

Au championnat du monde de football au Mexique, l'Argentine bat l'Allemagne en finale par 3:2. L'Argentin Diego Maradona est la vedette de ce championnat.

année de la fondation de l'ASG

Le cœur du réacteur atomique du bloc 4 de l'usine ukrainienne de Tchernobyl fond. Plus de 200 000 km² de territoire sont contaminés, des dizaines de milliers de personnes exposées à de hautes doses de radioactivité. La radioactivité répandue par le désastre correspond à celle de 40 à 50 bombes d'Hiroshima.

A l'exposition universelle de Vancouver en Colombie-Britannique, la Suisse présente une gigantesque montre Swatch sur son pavillon. La montre en plastique fait une ascension fulgurante sur les marchés mondiaux.

Les Etats-Unis punissent l'Afrique du Sud avec des sanctions pour son refus d'abolir la politique d'Apartheid.

Lors de l'incendie d'un entrepôt de Sandoz à Schweizerhalle, 500 tonnes de produits chimiques prennent feu. L'eau utilisée pour l'extinction draine d'énormes quantités de poison dans le Rhin, tuant pratiquement toute vie dans le fleuve.

Le peuple suisse rejette l'entrée de la Suisse à l'ONU avec 76 % de non. Tous les cantons s'expriment contre l'entrée de la Suisse dans l'organisation internationale.

L'UBS ouvre sa première banque électronique à la Bahnhofstrasse à Zurich.

Sidney Pollak reçoit sept Oscars pour son film «Out of Africa».

Le président français François Mitterrand et la Première ministre britannique Margaret Thatcher annoncent la construction d'un tunnel ferroviaire sous la Manche.

Deux soldats américains et une femme turque meurent lors d'un attentat dans la discothèque «La Belle» à Berlin. Suite à cela et sous l'impression de la catastrophe de Tchernobyl, les touristes américains évitent l'Europe, infligeant un sérieux manque à gagner à l'industrie touristique suisse aussi.

La Suisse interdit comme premier pays d'Europe le phosphate dans les produits de lessive, afin de réduire l'eutrophisation des lacs qui a atteint un niveau alarmant.

Le Premier ministre suédois Olof Palme est assassiné à Stockholm par un inconnu.

L'Allemand Gerd Binnig et le Suisse Heinrich Rohrer du Laboratoire de recherches d'IBM à Rüschlikon reçoivent le Prix Nobel de physique pour l'invention du microscope à effet tunnel, le premier instrument permettant de représenter un atome isolé. Aujourd'hui un appareil d'usage courant dans le monde scientifique.

Le futur champion du monde de moto en catégorie 125 cm³, Thomas Lüthi, vient au monde.

Le Valaisan Pirmin Zurbriggen sort vainqueur de la coupe du monde de ski alpin à la fin de la saison 1986/87.

Première mondiale du musical «The Phantom of the Opera» d'Andrew Lloyd Webber au Her Majesty's Theatre à Londres.

Le SMI n'est pas encore né; il sera créé en 1987.

Le 16 juin, l'indice Dow Jones Industrial Average est à 1871,77 points, le dollar US vaut 1,8123 Frs et l'Ecu 1,77051 Frs.

Hugo: «L'avenir, fantôme aux mains vides, qui promet tout et qui n'a rien!» Il y eut heureusement tout de même aussi du positif à enregistrer, dont la fondation de l'ASG, qui ne souleva cependant pas encore l'intérêt public à l'époque...

Les broyeurs de noir de 1986 et autres pessimistes de service n'ont heureusement pas eu raison. Certes le sort avait frappé durement à plusieurs endroits et répétées reprises cette année-là. Mais l'humanité invente sans cesse de nouvelles solutions, et en 1989 déjà se passa ce que la plupart n'auraient jamais cru possible: la chute du mur de Berlin avec toutes les conséquences positives que nous savons.

Ces réflexions sur notre passé devraient nous aider à construire notre avenir. Nous aider à ne pas perdre courage et à garder notre optimisme et notre élan créateur. Elles pourraient nous inciter à chercher des solutions inédites, à faire, chacun de nous, encore mieux notre travail afin de rendre l'imaginable possible.

Le but de la gestion de patrimoine est la conservation et l'accroissement de valeurs – non seulement pour les investisseurs, mais tout autant pour les entreprises ou les organismes profitant de ces investissements. Cela a fondamentalement beaucoup à faire avec la confiance en l'avenir, dans les progrès de l'humanité et dans le sens d'un travail constructif. Cette foi, les auteurs de ce livre la partagent – ils l'ont prouvé, si besoin en était, avec leur coopération bénévole à cet ouvrage. Je les remercie tous de leur précieuse contribution et me félicite de les avoir comme partenaires pour façonner d'un commun effort notre futur. Car, comme disait Peter Drucker, le théoricien américain du management mort l'année passée: «La meilleure façon de prédire l'avenir, c'est de le créer.»

Zurich, mai 2006

Ein Modell für schweizerisches Unternehmertum

■ Hans-Rudolf Merz

Liebe Mitglieder des VSV

Das 20-Jahre-Jubiläum Ihres Verbandes gibt mir Gelegenheit, mich zur unabhängigen Vermögensverwaltung in der Schweiz zu äussern. Diese ist beispielhaft für das schweizerische Unternehmertum, das von hoher Eigen- und Fremdverantwortung geprägt ist. Die Vermögensverwalter tragen in ihrem Beruf wesentlich zur Erhaltung der wirtschaftlichen Existenz Ihrer Kundinnen und Kunden sowie zum Erfolg und Ansehen des Finanzplatzes Schweiz bei. Beides ist nur dank hoher Professionalität und grossem Vertrauen von Seiten der Anleger möglich. Nach Schätzungen Ihres Verbandes werden acht bis zehn Prozent der dem Bankenplatz Schweiz anvertrauten Vermögenswerte im Betrag von rund 4000 Milliarden Schweizer Franken, also etwa 320 bis 400 Milliarden, von unabhängigen Ver-

mögensverwaltern verwaltet. Dies ist umso bemerkenswerter, als 75 Prozent der im Bereiche der unabhängigen Vermögensverwaltung tätigen Betriebe dem KMU-Bereich zuzuordnen sind, der zahlreiche Einpersonenernehmen umfasst.

Hervorheben möchte ich hier, dass der VSV als grösster Branchenverband unabhängiger Vermögensverwalter in der Schweiz bereits am 25. Mai 1999 als eine der ersten Selbstregulierungsorganisationen anerkannt worden ist. Bei der Gründung des VSV im Jahre 1986 war es Ihrem Verband ein Anliegen, in einem Ehrencodex Regeln und Grundsätze der unabhängigen Vermögensverwaltung festzulegen. Nach Anerkennung der Selbstregulierungsorganisation des VSV wurde dieser damalige Ehrencodex durch die Bestimmungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei ergänzt und danach in die Landesregeln zur Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung überführt. Diese Landesregeln, welche die Mitglieder auf die verfeinerte Umsetzung der Bestimmungen über den Vermögensverwaltungsvertrag und des Geldwäschereigesetzes verpflichten, dienen als Grundlage für einen Beitrag zum wirkungsvollen Schutz der Anleger und der Bekämpfung der Geldwäscherei. Die gesteuerte Selbstregulierung im Bereich der Geldwäschereibekämpfung und die freiwillige Aufsicht über die Vermögensverwaltung im Rah-

■ 1974 bis 1977 war Hans-Rudolf Merz als Vize-direktor des Ausbildungszentrums Wolfsberg der UBS tätig. Von 1977 bis 2003 war er selbständiger Unternehmensberater und Verwaltungsrat verschiedener Industrie- und Dienstleistungsunternehmen. 1997 wurde er in den Ständerat gewählt. Dort präsidierte er die Finanzkommission und war Mitglied der ausserpolitischen und der sicherheitspolitischen Kommission. Als Vizepräsident gehörte er der OSZE-Delegation an. Im Dezember 2003 erfolgte die Wahl in den Bundesrat.

men der Standesregeln zeichnen sich durch Flexibilität und Branchennähe aus. Aus diesem Grund drängt sich die Einführung einer direkten Aufsicht des Staates nicht auf.

Die Sicherstellung des Ansehens und das Vertrauen in den Berufsstand vermögen in dessen nicht allein den Erfolg der unabhängigen Vermögensverwaltung in der Schweiz zu erklären. Vielmehr dürfte das Ausmass der Beziehung zum Kunden auch eine wesentliche Rolle spielen. Gerade im Rahmen der Vermögensverwaltung handelt es sich um dauerhafte Mandate, die nicht nur das Vertrauen des Einzelkunden, sondern auch seiner Familie oder gar seiner Angestellten umfassen und sich nicht allein auf die Vermögensverwaltung beschränken. Der unabhängige Vermögensverwalter kann damit zum Berater in allen finanziellen Belangen seines Kunden und zum Auftragnehmer von Gesamtmandaten werden, welche nebst der Anlage von Vermögenswerten die Steuerberatung, die Versicherungen, oder die Erbangelegenheiten umfassen. Diese besondere Stellung ermöglicht es der Branche, auf dem Bankenplatz zu bestehen.

Bemerkenswert ist ausserdem, dass der VSV im Rahmen der Revision seiner Standesregeln, welche im Jubiläumsjahr 2006 in Kraft getreten sind, eine vorbildliche Regelung eingeführt hat. Es handelt sich um die Verpflichtung seiner Mitglieder, die Zukunftsbeständigkeit ihrer Dienste zu gewährleisten und sich somit der Nachfolgeplanung im Zusammenhang mit einer künftigen – sei es nun freiwilligen oder unfreiwilligen – Aufgabe ihrer Tätigkeit zu widmen. Die Lösung der damit zusammenhängenden Frage nach dem geeigneten Nachfolger stellt eine Herausforderung dar. So gilt es beispielsweise, sich für eine Erbnachfolge, die Veräusserung an die Konkurrenz oder etwa ein *Management Buy-Out* zu entscheiden.

Ich bin mir bewusst, dass in den kommenden Jahren Herausforderungen auf Ihren Verband zukommen, die durch Projekte und Reformen im Rahmen des Finanzmarktrechts geprägt sind. Erwähnen möchte ich die Botschaft zum Bundesgesetz über die Finanz-

marktaufsicht, den Entwurf zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), das Bucheffektengesetz, das neue Gesetz betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen, das Revisionsaufsichtsgesetz sowie weitere Vorhaben, zu denen Sie im Rahmen der Vernehmlassung Beiträge geleistet haben. Als Beispiele seien die Stellungnahme des VSV zum II. Teilbericht der Expertenkommission Zimmerli zu den Sanktionen in der Finanzmarktaufsicht, die Stellungnahme zum Bundesbeschluss über die Genehmigung des Haager Übereinkommens über das auf Trusts anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung oder die Vernehmlassung zur EU-Zinsbesteuerung erwähnt.

Ich habe anlässlich eines Interviews, welches letztes Jahr in Ihrer Verbandszeitschrift veröffentlicht worden ist, über das optimale Mass an staatlicher Regulierung gesprochen und festgehalten, dass ich diese Frage als zentral erachte und eine markt- und praxisnahe, dem Dialog geöffnete sowie zeitlich abgestimmte staatliche Regulierung und effiziente Aufsichtsinstitutionen befürworte. In diesem Umfang wird staatliche Regulierung zu einer Optimierung der Qualität Hand bieten und den Finanzplatz für Anleger attraktiv erhalten. Eine weitere Verbesserung wird durch die Zusammenlegung der Aufsicht im Banken-, Versicherungs- und Parabankebereich im Rahmen der neuen Finanzmarktaufsichtsbehörde auf der Basis des neuen, vom Parlament noch zu genehmigenden Finanzmarktaufsichtsgesetzes angestrebt, das im Jahr 2008 in Kraft treten sollte.

Ich bin überzeugt, dass sich Ihr Verband mit den vorgesehenen Neuerungen aktiv auseinandersetzen und wie bisher mit konstruktiver Kritik wesentlich zur Qualität der Finanzdienstleistungen bei der Betreuung mittel- bis langfristiger Anlagen der Kunden beitragen wird.

Ich möchte dem VSV zum Jubiläum anlässlich des 20-jährigen Bestehens ganz herzlich danken und gratulieren und der Hoffnung Ausdruck verleihen, dass er wie bisher seine tragende Rolle für den Finanzplatz im Parabankebereich nicht nur zu festigen, sondern auch auszubauen vermag.

Un modèle entrepreneurial suisse

■ Hans-Rudolf Merz

Chers membres de l'ASG

Le 20^e anniversaire de votre association représente pour moi l'occasion d'aborder le thème de la gérance de fortune indépendante en Suisse. Cette profession constitue un bon exemple entrepreneurial suisse basé à la fois sur la responsabilité personnelle et la responsabilité des tiers. En exerçant leur activité, les gérants de fortune contribuent largement à permettre l'existence économique de leurs clients et à assurer le succès et la bonne réputation de la place financière suisse. Ces deux actions sont à attribuer d'une part au professionnalisme avéré des gérants de fortune et d'autre part à la confiance que les investisseurs leur accordent. Les estimations faites par votre association indiquent que les gérants de fortune indépendants administrent

des montants qui représentent de 320 à 400 milliards de francs, soit quelque huit à dix pour cent des valeurs patrimoniales investies sur la place bancaire suisse qui totalisent environ 4000 milliards de francs suisses. Ceci est d'autant plus remarquable que 75 pour cent des entreprises actives dans le domaine de la gérance de fortune indépendante sont des PME, et qu'un grand nombre d'entre elles sont même des entreprises unipersonnelles.

J'aimerais rappeler ici que l'ASG, en sa qualité de principale association suisse des gérants de fortune indépendants, avait déjà été reconnue en date du 25 mai 1999 comme l'un des premiers organismes d'autorégulation. Lors de la création de l'ASG, en 1986, votre association avait tenu à définir dans un code d'honneur les règles et les principes fondamentaux de la gérance de fortune indépendante. Après la reconnaissance de l'organisme d'autorégulation de l'ASG, ce code d'honneur a d'abord été complété par les dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment d'argent avant d'être remanié pour constituer un code de conduite régissant l'exercice de la profession de gérant de fortune indépendant. Ce code de conduite, qui dicte aux membres de l'association d'appliquer consciencieusement les dispositions du contrat de gestion de fortune et de la loi sur le blanchiment d'argent, constitue un instrument efficace de protection des investisseurs et une

■ Hans-Rudolf Merz exerce la fonction de sous-directeur du centre de formation Wolfsberg de l'UBS jusqu'en 1977. De 1977 à 2003, il est conseiller d'entreprise indépendant et membre du conseil d'administration de diverses entreprises industrielles et sociétés de services. En 1997, il est élu au Conseil des Etats. Il préside la Commission des finances et fait partie de la Commission de politique extérieure et de la Commission de la politique de sécurité. Il assure également la vice-présidence de la délégation OSCE. En décembre 2003, il est élu Conseiller fédéral.

contribution appréciable dans la lutte contre le blanchiment d'argent. En pratiquant une autorégulation contrôlée dans le domaine de la lutte contre le blanchiment d'argent ainsi qu'une surveillance bénévole de la gérance de fortune par le biais d'un code de conduite, la branche de la gérance de fortune démontre sa flexibilité et son accessibilité. Dans ce cas de figure, l'introduction d'une surveillance directe de l'Etat ne s'impose pas.

Toutefois, on ne peut pas attribuer le succès des gérants de fortune indépendants en Suisse aux seuls efforts déployés pour préserver et accroître la réputation de la branche et pour conserver la confiance qui lui est accordée. Plus importantes encore sont la nature et l'ampleur de la relation établie avec le client. Les mandats confiés aux gérants de fortune sont en principe des mandats de longue durée, qui n'impliquent pas uniquement la confiance du client individuel mais également celle de toute sa famille, voire de ses collaborateurs, et ils ne se limitent pas à des services de gérance de fortune à proprement parler. Le gérant de fortune peut être appelé à prodiguer à son client des conseils dans tous les domaines financiers et il peut être chargé de mandats globaux incluant, en plus du placement de valeurs patrimoniales, des conseils en matière de fiscalité et d'assurance ainsi que le traitement d'affaires successorales. C'est précisément cette position particulière et polyvalente qui permet à la branche de la gestion de fortune de se maintenir sur la place bancaire.

Il faut également relever que dans le cadre de la révision de ses statuts, entrée en vigueur en 2006, l'ASG a introduit un nouveau règlement exemplaire. Il s'agit de l'obligation qui incombe à ses membres de préserver la pérennité de leurs services et par conséquent d'entreprendre la planification de leur succession en prévision d'une prochaine cessation, volontaire ou involontaire, de leur activité. Se pose alors le défi de trouver une solution à une question connexe, à savoir le choix d'un successeur approprié. Il faut ainsi parfois se résoudre à céder l'entreprise à la concurrence ou à organiser la reprise de l'entreprise par ses propres cadres.

Je suis conscient du fait que dans ces prochaines années, votre association devra encore relever de nombreux défis qui découleront de projets et réformes en matière de droit des marchés financiers. J'aimerais citer ici le message concernant la loi fédérale sur la surveillance des marchés financiers, le projet de loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC), la loi sur les effets comptables, la nouvelle loi sur la surveillance des assurances, la loi sur la surveillance de la révision ainsi que d'autres projets au sujet desquels vous avez pris position dans le cadre des procédures de consultation. A titre d'exemples je citerai ici la prise de position de l'ASG au sujet du deuxième rapport partiel de la commission d'experts Zimmerli concernant les sanctions dans la surveillance des marchés financiers, la prise de position concernant l'arrêté fédéral sur l'approbation de la Convention de La Haye sur la loi applicable au trust et à sa reconnaissance, ainsi que la procédure de consultation concernant l'imposition des intérêts dans l'UE.

Lors d'une interview, publiée l'année dernière dans la revue de votre association, j'avais évoqué ma position relative à un niveau optimal de régulation étatique. J'avais alors déclaré que cette question était essentielle et que je prônais d'une part l'instauration d'une régulation étatique adaptée aux conditions qui règnent sur le marché et dans la pratique, ouverte au dialogue, bien coordonnée et synchronisée; et que je préconisais, d'autre part, la création d'institutions de surveillance efficaces. Si elle est appliquée dans ce contexte, la régulation étatique contribuera à optimiser la qualité de la place financière et à maintenir son attractivité pour les investisseurs. Une amélioration supplémentaire sera instaurée par le regroupement de la surveillance dans les domaines des assurances, des banques et des institutions parabancaires, sous l'égide de la nouvelle Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, sur la base du nouveau projet de loi sur la surveillance des marchés financiers qui doit encore être adopté par le Parlement et dont l'entrée en vigueur est prévue pour l'année 2008.

Je suis persuadé que votre association va se pencher attentivement sur les innovations prévues et qu'elle continuera, comme elle l'a fait jusqu'à présent, à formuler des critiques constructives pour contribuer à l'amélioration de la qualité des prestations financières en matière de gestion des placements à moyen et long terme.

A l'occasion de son 20^e anniversaire, j'aimerais remercier chaleureusement l'ASG pour sa collaboration et lui exprimer mes meilleurs vœux en espérant qu'elle continuera à jouer un rôle prépondérant dans le secteur parabancaire de la place financière, non seulement en consolidant sa position mais en développant harmonieusement ses activités.

Swiss Banking – Herausforderungen der Zukunft

■ Pierre G. Mirabaud

Es ist mir eine besondere Freude, dem Verband Schweizerischer Vermögensverwalter zum 20-Jahr-Jubiläum zu gratulieren. Die unabhängigen Vermögensverwalter sind ein gewichtiger Player auf dem Schweizer Finanzplatz und verwalten gemäss ihren Schätzungen bis zu zehn Prozent aller Vermögen. Aus diesem Grund bin ich sehr dankbar, die Gelegenheit zu erhalten, einige Gedanken zur Zukunft unseres Finanzplatzes zu äussern.

Hätte man vor 15 Jahren nach Banking in der Schweiz gefragt, wären Begriffe wie Diskretion, reiche internationale Klientel, langjährige Kundenbeziehungen oder Stabilität gefallen. Heute denkt man viel eher an Performance, Abwicklungseffizienz oder High-Net-

worth-Kunden. Hat somit das traditionelle Swiss Banking vergangener Tage ausgedient? Sicher nicht. Aber das Angebot und die Kundenstruktur insbesondere im Private Banking haben sich verändert. Es ist für viel mehr Kundensegmente eine ganz normale Dienstleistung geworden. Die einst starren Grenzen zwischen Retail- und Privatkunden werden aufgeweicht oder verschwinden gar vollständig. Entscheidend für die Unterteilung wird das Geschäftsmodell jedes einzelnen Instituts.

Die künftigen Herausforderungen von Swiss Banking können aber nicht isoliert betrachtet werden, ohne die grosse Bedeutung der Banken – und insbesondere des Vermögensverwaltungsgeschäfts – für den Finanz- und Werkplatz Schweiz näher anzuschauen.

Höchster Wertschöpfungsanteil in der Schweiz

Mit einer Wertschöpfung von rund 45 Milliarden Schweizer Franken sind die Banken die bedeutendste Branche in der Schweiz. Ihr Anteil an der gesamten Wirtschaftsleistung in der Schweiz beträgt rund elf Prozent. Die Abhängigkeit der Schweizer Wirtschaft vom Bankensektor zeigt sich auch darin, dass dessen Wertschöpfungsanteil rund doppelt so hoch ist wie in Deutschland, Frankreich oder den USA.

Gut 110 000 Personen sind in der Schweiz im Bankensektor beschäftigt. Die Banken gehören zu den gewichtigsten Steuerzahlern in

■ Nach der Eidgenössischen Matura im Kanton Zug absolvierte Pierre Mirabaud 1972 sein Studium an der Universität Genf mit dem Abschluss BA (Business Administration). Es folgten Anstellungen in Paris (Banque Rivaud SA), New York (Morgan Guaranty Trust), Chicago (Blunt Ellis & Loewi) sowie Genf (Schweizerischer Bankverein). Seit 1976 arbeitet er bei der Privatbank Mirabaud & Cie in verschiedenen leitenden Positionen und wurde 1979 Partner, 1995 Senior Partner. Seit September 2003 ist er Präsident der Schweizerischen Bankiervereinigung.

der Schweiz. Nach unseren Schätzungen tragen die Banken – direkt und indirekt – insgesamt rund 14 Prozent zu den gesamten Fiskaleinnahmen von Bund, Kantonen und Gemeinden bei.

Schweiz ist Weltmarktführerin

Der Schweizer Finanzplatz trägt also einen bedeutenden Anteil zum Wohlstand in der Schweiz bei. Massgeblich daran beteiligt ist die Vermögensverwaltung, auf die über die Hälfte der Wertschöpfung der Banken entfällt; etwa 85 Prozent davon werden mit Privatkunden erzielt. Die Schweiz ist Weltmarktführerin in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung mit einem geschätzten Weltmarktanteil von rund 30 Prozent. Die Banken in der Schweiz verwalten für ihre Kunden Wertschriften im Wert von deutlich über 4000 Milliarden Franken. Davon stammen über 50 Prozent aus dem Ausland.

Das vergleichsweise tiefe Zinsniveau in der Schweiz ist nicht zuletzt eine direkte Folge dieser starken Marktstellung in der Vermögensverwaltung und bringt für die gesamte Volkswirtschaft Vorteile. Dieser Zinsbonus stellt im internationalen Standortwettbewerb einen bedeutenden Vorteil dar, der vor allem auch dem Werk- und Denkplatz Schweiz zu gute kommt.

Kompetenz, Solidität, Privacy und Internationalität bilden wesentliche Grundpfeiler des erfolgreichen Finanzplatzes Schweiz. Um weiterhin erfolgreich zu bleiben, muss somit insbesondere zu den politischen, wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen im Hinblick auf ein internationales *Level Playing Field* Sorge getragen und die Spitzenausbildung gefördert werden. Gerade beim letzten Punkt haben die Schweizer Banken mit der Gründung des Swiss Finance Institute im letzten Jahr enorm viel bewegt. Fokussiert auf *Banking* und *Finance* wird in enger Kooperation mit dem Bund und einzelnen Universitäten das Ziel verfolgt, in diesen Bereichen eine Ausbildung von Weltruf in der Schweiz zu etablieren. Zum dritten Punkt, dem Schutz der Privatsphäre, wurde schon viel geschrieben, so dass ich mich hier sehr

knapp halten kann. Wir sind überzeugt, dass mit den im Rahmen der Bilateralen II abgeschlossenen Verträgen mit der EU das Bankkundengeheimnis langfristig gesichert und allfällige neue ausländische Druckversuche damit gut pariert werden können.

Das Vermögensverwaltungsgeschäft in der Schweiz sieht sich in den nächsten Jahren aber auch operativen Herausforderungen gegenüber.

Neue Technologien für Front- und Backoffice

Das Internet ermöglicht es erstmals, die Masse der Retail-Kunden als Individuen, also als eigentliche Private-Banking-Kunden, anzusprechen. Dem einzelnen Kunden wird somit das ganze Sortiment der Bank zugänglich. Und was noch viel wichtiger ist: Märkte, Preise und Dienstleistungen können leicht miteinander verglichen werden. Dies wird nicht zuletzt dadurch möglich, dass dank dem Einsatz modernster Informationstechnologie die internen Prozesse effizient und kostengünstig organisiert werden können. Die richtige Abstimmung zwischen Front- und Backoffice ist der Schlüssel zum Erfolg. Dadurch wird ein wesentlich intensiveres und schnelleres *Data Mining* möglich und massgeschneiderte Produkte können kostengünstig angeboten werden. Mit dem Internet erhalten die Kunden eine Fülle von Informationen. Die Aufgabe einer Bank im Internetzeitalter besteht daher vor allem darin, diese Kompliziertheit und Unübersichtlichkeit für den Kunden auf die relevanten Informationen herunter zu brechen. Informationsmanagement mit und für die Kunden muss somit zu einer Kernkompetenz jeder Bank werden.

Onshore-Banking ausbauen

Die für die Schweizer Banken wichtigen internationalen Kunden haben unterschiedliche Anlagebedürfnisse. Um diesen Rechnung zu tragen, versuchen vor allem die grösseren global tätigen Banken, diese Kunden nicht mehr nur *offshore*, also aus der Schweiz heraus, sondern vermehrt auch *onsore* in deren Heimatländern zu betreuen – eine Strategie,

die vor allem die beiden Grossbanken verfolgen. Dieser Weg ist kostenintensiv, erfordert grosse Marktkenntnisse und zwingt zum harten Wettbewerb mit gut verankerten lokalen Konkurrenten. Er ist aber – das kann nicht genügend betont werden – eine komplementäre und nicht substitutive Strategie zum Offshore-Banking.

Kundenbedürfnisse im Mittelpunkt

Die Einteilung in Retail- und Privatkunden wird immer problematischer und macht – unter anderem auch dank dem Einsatz der effizienten Informationstechnologien – einer Mikrosegmentierung Platz. Nicht mehr die Bank positioniert den Kunden, sondern er positioniert sich selber, indem er das Sortiment und den Umfang der beanspruchten Dienstleistungen wählt. Zusätzlich verschiebt sich die Kundenbasis im traditionellen Private Banking immer mehr in Richtung *New Money*: Der ererbte Reichtum tritt gegenüber dem erwirtschafteten zurück. Diese neuen Kundensegmente sind vor allem an Kapitalvermehrung und weniger an blosser Kapitalerhaltung interessiert. Dies hat zur Folge, dass die Kundenbindung eher zurück geht und Performance, Preis und Dienstleistungsangebot wichtiger werden.

Swiss Banking ist gut gerüstet

An den Finanzmärkten wird mit harten Bandagen um das international mobile Kapital gekämpft. Die Schweiz muss sich diesem Kampf stellen und die eigenen vitalen Interessen in der Welt klar und deutlich verteidigen. Die Zeiten, in denen dem Schweizer Finanzplatz alles zugeflogen ist, sind endgültig vorbei. Die anderen Finanzmärkte haben sowohl bezüglich wirtschaftlicher und politischer Stabilität als auch hinsichtlich Qualität aufgeholt. Gefragt sind Tradition und Innovation, Werterhaltung und Performance, Diskretion und Transparenz. Swiss Banking hat gute Karten und ist in der Lage, auch weiterhin ein grosses Stück dieses Kuchens abzuschneiden.

Swiss Banking – Les défis de l'avenir

■ Pierre G. Mirabaud

C'est avec une grande joie que j'adresse mes meilleurs vœux à l'occasion du 20^e anniversaire de l'Association Suisse des Gérants de Fortune. Les gérants de fortune indépendants sont des acteurs de poids sur la place financière suisse puisqu'ils gèreraient, selon vos estimations, jusqu'à dix pour cent des valeurs patrimoniales qui y sont investies. Je suis très heureux aujourd'hui de pouvoir exprimer ici quelques réflexions sur l'avenir de notre place financière.

Si l'on avait évoqué la banque suisse il y a 15 ans, des mots-clef tels que discrétion, clientèle étrangère aisée, relations à long terme avec les clients ou encore stabilité seraient tout de suite venus à l'esprit. Aujourd'hui, on parle plutôt en termes de performance, d'efficacité des transactions et de clients *high networth*. Faut-il en déduire que le *Swiss Banking* traditionnel n'a plus la cote? Certainement pas. Cependant, il faut se rendre à l'évidence que tant l'offre que la nature de la clientèle, notamment dans le *private banking*, ont changé. La banque suisse offre désormais un service banalisé pour un nombre considérable de clients. Les frontières jadis rigides entre clientèle *retail* et clientèle privée s'estompent et disparaissent même complètement dans certains cas. La ventilation de la clientèle dépend désormais du modèle d'affaire de chaque établissement.

Il n'est pas possible d'examiner de manière déconnectée les défis que devra relever le *Swiss Banking* à l'avenir, sans tenir compte de l'importance des banques – et en particulier du poids de la gestion de fortune – pour la place financière et industrielle suisse.

Le taux le plus élevé de valeur ajoutée en Suisse

Les banques constituent la branche économique la plus importante en Suisse: elles génèrent en effet quelque 45 milliards de francs

■ Après la maturité fédérale obtenue à Zoug, Pierre Mirabaud termina ses études à Genève en 1972 par la licence en sciences économiques et sociales. Il effectua par la suite différents stages à Paris (Banque Rivaud SA), New York (Morgan Guaranty Trust), Chicago (Blunt Ellis & Loewi) et Genève (Société de Banque Suisse). Depuis 1976, il est actif dans la Banque privée Mirabaud & Cie et y dirige différents domaines. Il a été nommé Associé en 1979 et est devenu Associé Senior en 1995. Pierre Mirabaud préside l'Association suisse des banquiers depuis septembre 2003.

suisse de valeur ajoutée. Elles contribuent au PIB à hauteur de onze pour cent. L'économie suisse est fortement tributaire du secteur bancaire: la valeur ajoutée générée par les banques en Suisse atteint environ le double de celle enregistrée en Allemagne, en France ou aux Etats-Unis.

Quelque 110 000 personnes travaillent dans le secteur bancaire en Suisse. Les banques comptent parmi les plus gros contribuables; selon nos estimations, environ 14 pour cent des recettes fiscales encaissées globalement par la Confédération, les cantons et les communes proviennent directement et indirectement des banques.

La Suisse – leader sur le marché mondial

La place financière suisse contribue largement à la prospérité de la Suisse. Le rôle de la gestion de fortune est déterminant puisque celle-ci génère plus de la moitié de la valeur ajoutée des banques; 85 pour cent de cette valeur ajoutée provient des clients privés. La Suisse occupe la place de leader sur le marché mondial de la gestion de fortune transfrontalière puisqu'elle s'y taille une part évaluée à environ 30 pour cent. En Suisse, les banques gèrent pour leurs clients des valeurs mobilières d'un montant supérieur à 4000 milliards de francs suisses dont la moitié représente des actifs étrangers.

Le niveau des taux d'intérêt comparativement bas en Suisse est l'une des conséquences directes de cette position dominante qui est celle de la gestion de fortune. L'ensemble de l'économie bénéficie de cette situation. Sur le plan international, ce bonus d'intérêts constitue un avantage de taille en matière de compétitivité et il confère un atout considérable à la Suisse en tant que place industrielle et pôle de recherche et d'innovation.

Compétence, solidité, discrétion et caractère international marqué sont les quatre principaux piliers qui ont contribué au succès de la place financière suisse. Pour conserver cette position privilégiée il faut, d'une part, créer de bonnes conditions cadre dans les domaines politique, économique et juridique,

ceci dans le contexte d'un *level playing field* international, et, d'autre part, promouvoir une formation professionnelle d'excellente qualité. Sur ce dernier point, il faut relever que les banques suisses ont frappé un grand coup l'année dernière en créant le *Swiss Finance Institute*. Cette fondation collabore étroitement avec la Confédération et plusieurs universités pour mettre sur pied en Suisse une formation de réputation internationale dans le domaine bancaire et financier. S'agissant du troisième pilier, à savoir la protection de la sphère privée, beaucoup de choses ont déjà été écrites à ce sujet; je n'évoquerai dès lors que succinctement cet aspect-là des choses. Les accords conclus avec l'Union européenne dans le cadre du deuxième cycle de négociations bilatérales garantissent un maintien durable du secret bancaire et nous permettront de faire face à d'éventuelles nouvelles pressions exercées de l'étranger.

Il n'en demeure pas moins que le secteur de la gestion de fortune en Suisse sera confronté à des défis dans le domaine opérationnel au cours des prochaines années.

Nouvelles technologies pour le front office et le back office

Pour la première fois, Internet permet de s'adresser individuellement à la masse des clients retail et donc de s'adresser à eux comme à de véritables clients private banking. Le client a ainsi un accès en ligne à toute la gamme des services proposés par la banque. Mieux encore, il peut facilement comparer les marchés, les prix et les prestations. Le recours à des technologies de l'information d'avant-garde permet désormais d'organiser les processus internes efficacement et à moindre coût. La clé du succès dans ce domaine consiste à instaurer une bonne coordination entre le *front office* et le *back office*, afin d'accélérer et d'intensifier le traitement des données et d'offrir au client des produits sur mesure à un prix avantageux. Internet permet au client d'accéder à une masse considérable d'informations. A l'heure d'Internet, la mission de la banque consiste à ren-

dre les choses plus claires pour le client, afin de lui faciliter l'accès aux informations qu'il désire. La gestion de l'information avec et pour le client doit ainsi devenir une prestation de base offerte par chaque banque.

Développer le banking onshore

La clientèle internationale, qui constitue une catégorie très importante pour les banques suisses, a des besoins très variés en matière d'investissement. Pour satisfaire ces besoins, les grandes banques qui exercent des activités globales ne se contentent plus de traiter cette clientèle sur base *offshore* et à partir de la Suisse; elles offrent également à cette clientèle des services *onshore*, c'est-à-dire dans le pays où le client réside. Cette stratégie est essentiellement pratiquée par les deux grandes banques. Cette voie-là est coûteuse, exige une grande connaissance des marchés et implique de faire face à la concurrence impitoyable de rivaux locaux bien implantés. Il s'agit toutefois – on ne le répétera jamais assez – d'une stratégie complémentaire et non d'une stratégie substitutive visant à remplacer le banking offshore.

Les besoins des clients au centre des préoccupations

La ventilation entre clientèle retail et clientèle privée devient de plus en plus problématique et débouche sur une micro-segmentation, en raison précisément du recours aux technologies de l'information mentionnées ci-dessus. Ce n'est plus la banque qui classifie et positionne sa clientèle; c'est plutôt le client qui se définit lui-même, en choisissant la gamme et l'ampleur des prestations désirées. Par ailleurs, la majorité des clients du private banking traditionnel amène désormais de l'argent frais: la fortune héritée cède le pas à la fortune gagnée. Cette nouvelle clientèle est da-

vantage intéressée à faire fructifier son capital plutôt qu'à le préserver. Cette tendance a pour conséquence que le lien personnel avec le client est relégué au second plan, tandis que la performance, le prix et l'offre de services prennent de plus en plus d'importance.

Swiss Banking est bien armé

La lutte est âpre sur les marchés financiers: on ne se fait pas de cadeaux lorsqu'il s'agit d'attirer une épargne de plus en plus mobile au plan international. La Suisse doit aussi descendre dans l'arène pour défendre résolument ses intérêts vitaux sur la scène internationale. Les temps bénis où tout était facile pour la place financière suisse sont définitivement révolus. Les autres marchés financiers ont rattrapé leur retard aussi bien sur le plan de la stabilité économique et politique que sur celui de la qualité de l'offre de prestations. Les clients veulent à la fois de la tradition et de l'innovation, la préservation de la valeur de leur capital et la performance, la discrétion et la transparence. Qu'à cela ne tienne, le Swiss Banking a de bonnes cartes à jouer et il a toutes ses chances pour se tailler une grande part de ce gâteau.

Verbandsgeschichte

Historique

Storia



EHRENKODEX

VERBAND SCHWEIZERISCHER
VERMÖGENSVERWALTER (VSV)

ASSOCIATION SUISSE DES
GERANTS DE FORTUNE (ASG)

ASSOCIAZIONE SVIZZERA DI
GESTORI DI PATRIMONI (ASG)

SWISS ASSOCIATION OF ASSET MANAGERS



VERBAND SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER (VSV)
ASSOCIATION SUISSE DES GERANTS DE FORTUNE (ASG)
ASSOCIAZIONE SVIZZERA DI GESTORI DI PATRIMONI (ASG)

EINLADUNG ZUR AUSSERORDENTLICHEN GENERALVERSAMMLUNG

Datum:	27. November 1986
Ort:	Casino Bern, Bernerstube (vergl. sep. Prospekt)
Zeit:	ab 14.00 Uhr bis max. 18.00 Uhr

Après d'intenses discussions parmi les membres, le Code de Conduite fut approuvé par l'Assemblée Générale 1989 à Lugano.

Petite histoire d'une grande idée

■ *Maurice Baudet*

Comment résumer en quelques pages vingt ans d'histoire, vingt ans de lutte pour faire reconnaître notre métier, vingt longues années de travail, de joies, d'amitié, de frustrations parfois mais aussi de réussites, de difficultés et de formidable soutien de nos membres? L'auteur de ces lignes a eu le privilège de vivre de très près cette histoire, et avant de vous la conter, il aimerait dire à tous ceux qui ont contribué au succès de la grande idée de l'ASG un chaleureux MERCI.

Une nouvelle venue affiche de grandes ambitions

Début 1986, à Zurich, quelques bons amis se réunirent pour parler de leur métier. Rien de bien extraordinaire en vérité, il aurait pu en résulter une «Stammtisch» de plus, un de ces sympathiques clubs qui fleurissent volontiers au bord de la Limmat et où il fait bon refaire le monde entre amis autour d'une «Stange». Nos compères exerçaient la profession de gérants indépendants. Si cette dernière avait fait une percée dès avant la seconde guerre mondiale à Genève, elle était encore toute récente en Suisse alémanique. Le début des années 80 avait toutefois marqué un essor notable de cette profession, soutenu par des marchés boursiers nettement porteurs depuis 1983.

La discussion porta donc tout naturellement sur ces développements réjouissants de notre métier, puis très vite sur l'absence quasi-totale de reconnaissance dont il souffrait dans le public, dans le système législatif suisse et même parmi les autres acteurs de notre place financière. Il était urgent de réagir pour sortir d'une situation où notre métier hésitait cruellement entre une réputation sulfureuse et pas de réputation du tout. Pour donner une idée de son image de marque à l'époque, nous pouvions lire avec intérêt dans la très sérieuse Encyclopédie de Genève (tome 3, 1984): «La multiplication des artisans de la gestion de fortune préoccupe à juste titre les autorités.»

■ *Né en 1942, Maurice Baudet est licencié ès sciences commerciales de l'Université de Genève. Après une carrière de 35 ans dans la gestion, dont 25 dans la gestion de fortune indépendante, et après avoir présidé l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG) de 1993 à 1997 il a rejoint l'administration de l'ASG comme directeur général en 2002.*

L'on dit que depuis 1291, lorsque trois Suisses se rencontrent, ils créent une association. Nos amis étaient plus de trois: ils s'appelaient Franz Attenhofer, Roberto Feller senior, Stephan Häseli, Elisabeth Höller, Willy Renggli, Viktor Sauter, Markus Winkler et Paul Zingg. Inévitablement, une association était née.

L'originalité de cette nouvelle venue résidait dans les ambitions courageuses qu'elle se fixait d'entrée: elle aurait pu se limiter comme tant d'associations professionnelles à préserver les intérêts de ses membres, elle déclarait d'emblée s'engager pour la défense de l'éthique et même la mise en place de standards de la profession, une présence nationale, la reconnaissance du métier et enfin une collaboration active avec les banques.

Ces objectifs nous paraissent aujourd'hui parfaitement naturels. Ils n'avaient rien d'aussi évident à l'époque. La défense de l'éthique, par exemple, fit soulever plus d'un sourcil suspicieux et incrédule. Qui dit marché boursier porteur – et, répétons-le, ils l'étaient à l'époque – dit aussi tentation du gain facile. A intervalles réguliers, des scandales éclaboussaient la place financière et le vocable «gérant de fortune indélicat» fleurissait un peu trop facilement à la une des journaux. Il ne s'agissait pas toujours, et de loin, des seuls gérants indépendants car les moutons noirs paissent aussi bien dans les pâturages bancaires. Mais peu importe: le nom de gérant de fortune était lâché, laissant derrière lui un parfum d'opprobre. Hélas, les seuls de nos «confrères» à s'être fait un nom dans les médias répondaient à des patronymes comme Pinkas ou Plumey.

La mise en place de standards éthiques aurait dû être considérée comme un but honorable. Aujourd'hui, des idées comme le caractère obligatoire d'un mandat de gestion passé

entre le gestionnaire indépendant et son client ou le contrôle strict des conflits d'intérêt se sont imposées dans des cercles dépassant largement celui de l'ASG. Nous eûmes néanmoins à souffrir de l'incrédulité sarcastique de sceptiques qui taxaient ouvertement l'exercice d'alibi.

La présence nationale s'instaura en revanche sans heurt. Le Röstigraben fut franchi allègrement et dès les premiers contacts avec la Romandie, l'idée séduisit. Le Tessin fut aussi vite conquis grâce aux excellents contacts que conservait Roberto Feller avec son canton d'origine.

La difficile conquête de la respectabilité

Enfin, inutile de se le cacher, les banquiers dans l'ensemble – et particulièrement ceux qui avaient vu partir des cadres souvent formés à grands frais – regardaient la profession d'un œil soupçonneux, voire franchement hostile. La volonté affichée de considérer les banques comme des partenaires était souvent saluée à l'époque par la condescendance un peu agacée des milieux intéressés. Ces derniers furent toutefois soulagés de voir que la jeune association ne s'érigait pas en groupe revendicateur vis-à-vis des banques, mais cherchait ouvertement le dialogue.

La jeune ASG avait décidé de manifester sa volonté de coopération avec nos grands frères banquiers par le slogan «une gestion personnalisée avec la sécurité de votre banque» qui n'eut pas l'heur de plaire à tout le monde. Quelles sont donc ces boutiques qui vendent leurs services en faisant valoir nos propres qualités? Notons toutefois l'attitude plus compréhensive des banquiers privés genevois: ils avaient été les premiers à ouvrir leurs portes à ces transfuges que sont les gérants indépendants. Leur esprit pouvait, il est vrai, rappeler étrangement celui qui avait animé leurs propres ancêtres.

Malgré l'accueil assez froid de certains, l'association était néanmoins lancée – et bien lancée. En été 1986, les fondateurs rencontraient leurs confrères genevois qui accueillirent l'idée de l'ASG avec enthousiasme. En automne, la

première assemblée générale à Berne consacrait la vocation nationale de l'ASG, trois genevois, Henri Calame, Jean-Louis Sunier et moi-même rejoignaient le Conseil.

L'ASG s'était dotée entre-temps de ses premiers statuts et puisque nous voulions promouvoir l'éthique professionnelle, nous nous sommes attaqués rapidement à un texte qui allait être la pierre angulaire de l'ASG: le Code de Conduite. Nous étions à cette époque encore fortement sous l'influence de nos grands frères banquiers et aspirions à acquérir la même aura de respectabilité. Vous trouverez, par exemple, dans le premier Code de Conduite un article 13 qui stipulait: «Les Membres adhèrent par analogie au principe de la Convention de diligence et respectent les prescriptions de la Banque Nationale Suisse.»

L'ancrage éthique était clair, mais l'adoption de cet article n'avait pas été sans discussion intense sur la fameuse «garantie d'une activité irréprochable» chère à l'Association suisse des banquiers. Quelles allaient être les répercussions sur notre pratique de l'adoption d'un tel concept?

Un autre exemple de notre difficulté à nous arracher à l'époque de la tutelle morale des banques est la condition de base mise à l'admission d'un membre: il s'agissait d'être membre de la convention de courtage. Pour ceux qui l'auraient oubliée ou simplement pas vécue, cette convention était un accord tarifaire dont la nature nettement cartellaire avait résisté à toutes les attaques de Berne et qui liait entre eux les établissements bancaires. Les gérants de fortune indépendants pouvaient y adhérer et ainsi prétendre au paiement de rétrocessions sur les courtages, si leur volume de transactions boursières dépassait 40 millions par an.

Le Code de Conduite – une pierre angulaire

Le Code de Conduite, dans sa première version, vit le jour en 1989, grâce en particulier au travail acharné d'un brillant jeune juriste qui allait être appelé par la suite au sein du Conseil, Bernard Bonvin. Ce code était solidement charpenté, mais il n'aurait certaine-

ment pas eu le succès qu'il connut par la suite sans une idée qui nous fut aimablement soufflée par Markus Lusser, alors président de la Banque Nationale. L'histoire vaut la peine d'être contée.

Markus Lusser venait d'être nommé à cette fonction et son premier discours officiel ès qualités, fort attendu par la presse, avait pour cadre l'assemblée générale de cette petite association à peine connue à l'époque: l'ASG. Les quelques journaux qui n'oublièrent pas de mentionner dans quel cadre notre orateur avait prononcé ses propos bien sentis sur l'économie suisse contribuèrent à établir notre réputation naissante. Après l'assemblée générale, qui avait lieu à Fribourg cette année-là, nous nous sommes retrouvés en compagnie de Markus Lusser, un verre en main, à deviser amicalement. Comme nous évoquions notre Code de Conduite, notre grand argentier se montra fort intéressé. «C'est une excellente idée», décréta-t-il, «mais ces beaux principes n'auront qu'une portée limitée si vous n'en contrôlez pas l'application par vos membres.»

A peine rentrés dans nos bureaux respectifs, nous nous sommes mis au travail. L'idée d'un contrôle du respect du Code de Conduite était certes séduisante, mais comment la mettre en pratique? Nous ne nous posions pas encore à ce moment la question cruciale: comment le faire accepter par nos membres? Le concept d'un audit s'est immédiatement imposé. Là encore, nous avons eu la chance de nous rallier le talent et l'amicale complicité d'une personnalité du monde de l'audit, Dan Pearson, alors CEO d'Arthur Anderson pour l'Europe. Les conseils de ce dernier nous ont été précieux pour mettre en place notre concept de contrôle.

Restait encore à «vendre» l'idée à nos membres. Nous étions persuadés de son bien-fondé, mais comment faire accepter un contrôle *volontaire* et de plus coûteux? Le point avait été mis à l'ordre du jour de l'assemblée générale 1990 qui devait se tenir à Lugano. Au sein du conseil, nous nous étions appliqués à peaufiner notre argumentaire et nous n'attendions pas le verdict du vote sans une certaine appréhension. C'était sans compter sur le sens

des responsabilités de nos membres: nous avons eu la joie de voir passer le projet quasiment sans opposition, les timides avis contraires se comptaient sur les doigts d'une main.

La jeune ASG devait faire ainsi grincer les dents de nombre de nos confrères: d'aucuns jugeaient qu'elle faisait preuve d'une rage quasi autodestructrice en clamant que la gestion de fortune était une profession à risques, qu'il était anormal que le premier quidam venu puisse se targuer de l'exercer et qu'il était urgent de légiférer pour donner un cadre juridique décent à la profession. Mais lorsque nous avons annoncé que, par un vote quasi unanime de nos membres, nous avions décidé de nous astreindre volontairement à un régime d'autorégulation, exigeant que le respect de nos règles soit attesté annuellement par l'organe de révision de chaque société concernée, le mot «Schadenfreude» fut laché.

Un statut reconnu?

Quelques mois plus tard, l'ASG récidivait dans sa volonté de donner à notre métier un cadre de respectabilité: elle déposait un mémoire sur le bureau du Conseiller fédéral Otto Stich, demandant la reconnaissance législative de notre métier, par le truchement d'une loi-cadre. La délégation de l'ASG fut reçue fort aimablement par Otto Stich, malgré les circonstances particulières de l'entretien: nous étions le 2 août 1990 et la guerre du Golfe avait éclaté à deux heures du matin. Le Conseiller fédéral Otto Stich venait de passer une nuit blanche.

Dans le document remis à ce dernier, nous mettions en évidence le vide juridique dans lequel se situait la gestion de fortune indépendante. Quinze ans plus tard, son successeur décréterait un «Marschhalt» devant la montée inquiétante de la sur-réglementation, et la gérance de fortune indépendante n'avait toujours pas de véritable cadre réglementaire, si ce n'est au titre de la loi sur le blanchiment d'argent (LBA).

Cela fait pourtant plus de 25 ans que les autorités fédérales se préoccupent des gérants indépendants, ces électrons trop libres. Las, les divers experts et commissions qui se

sont succédés pour plancher sur le sujet se sont cassés les dents sur la complexité de ce petit monde de la finance non bancaire, dont les gérants de fortune ne sont qu'un aspect. Après les professeurs Hirsch et Nobel, puis la Commission Faber, il fallut attendre les travaux de la Commission Zufferey, puis ceux de la Commission Zimmerli, pour que l'on y voie un peu plus clair. Cette dernière a en effet réuni une documentation relativement complète sur le sujet, mais elle a renoncé à sauter le dernier pas: soumettre un projet de loi-cadre au Conseil fédéral.

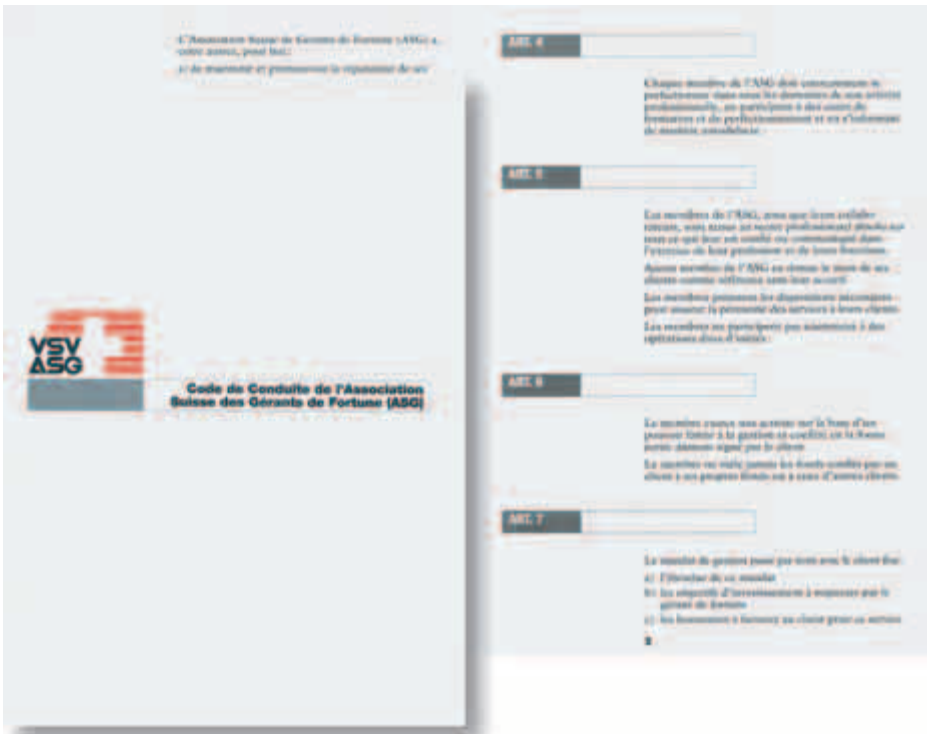
Certains de nos membres se sont réjouis de conserver un espace non réglementé. L'absence de réglementation ne donne-t-elle toutefois pas l'illusion trompeuse d'être un espace de liberté? Avec l'absence de loi s'éloigne la perspective de voir notre profession enfin dotée d'un secret professionnel comparable au secret bancaire et d'un statut qui permettrait aux gérants suisses de jouer à armes égales avec leurs confrères européens.

Dès sa création, l'ASG a tenu à faire entendre sa voix dans les différents travaux visant à la réglementation des intermédiaires financiers non bancaires, multipliant ses présences à Berne dans le cadre d'auditions ou de travaux de commission. Elle est bien décidée à poursuivre dans le même sens.

De l'article 305^{bis} et 305^{ter} CP à la LBA

L'année 1990 marqua un net tournant avec l'arrivée des articles 305^{bis} et 305^{ter} du Code Pénal Suisse (CP), relatifs au délit de blanchiment. (L'on parlait en fait encore de blanchissage en ce temps-là.) Ces deux articles firent à l'époque couler passablement d'encre lors de la procédure de consultation. L'ASG prit très ouvertement parti en leur faveur. Nous étions naturellement loin d'imaginer quelles allaient être les suites de cette modification du Code Pénal.

Un peu moins de deux ans plus tard, en 1992, le premier exercice d'évaluation de la Suisse par le Groupe d'action financière sur la lutte contre le blanchiment de capitaux (GAFI) se terminait sur une note discordante et fort mauvaise pour la place financière helvétique



Le Code de Conduite fut approuvé en 1989 par l'Assemblée Générale ordinaire à Lugano. Il allait rester en vigueur jusqu'à son actualisation en l'an 2000.



Assemblée Générale 2002 à Lugano: Freddy Mariaux, membre d'honneur de l'ASG, exerce son talent de modérateur.

qui tolérait en particulier que des intermédiaires financiers non bancaires puissent exercer hors de tout contrôle. Les articles 305^{bis} et 305^{ter}, jugés insuffisants et mal appliqués, ne trouvèrent pas plus grâce aux yeux des examinateurs. Notre pays fut montré du doigt car il restait le seul, avec la Finlande, où le monde financier n'avait pas l'obligation de dénoncer les actes de blanchiment. Le message du GAFI était clair: la place financière suisse devait *no-lens volens* se doter d'une loi spécifique sur la lutte contre le blanchiment d'argent.

Le législateur se mit à l'œuvre et livra un premier projet en 1996. Cette première version souleva une levée de boucliers et l'ASG elle-même la critiqua ouvertement. La principale pierre d'achoppement était la fameuse *obligation* de dénoncer (*Meldepflicht*) à laquelle beaucoup préféraient le *droit* de dénoncer (*Melderrecht*) qui était déjà en vigueur et avait fait ses preuves. Nous savions que ce combat était perdu d'avance, mais nous avons néanmoins combattu le projet qui avait selon nous un autre défaut: il laissait la part trop belle aux banques.

Le deuxième projet, soit la loi actuelle, passa nettement mieux. Certes, il ne fut pas accueilli avec enthousiasme, le «rôle de flic imposé aux milieux financiers» selon une expression largement répandue passait tout de même assez mal. L'on accusait aussi assez largement le législateur de s'être plié un peu trop facilement à un diktat venu de l'étranger, en particulier de pays où l'efficacité réelle de la lutte contre le blanchiment restait à démontrer, selon les opposants.

La loi passa donc et le conseil de l'association se retrouvait ainsi placé devant un dilemme: la LBA instaurait le régime de l'autorégulation, au titre de laquelle les intermédiaires financiers devaient organiser leur propre surveillance. L'ASG devait-elle se lancer dans l'aventure ou se limiter à son rôle de chambre professionnelle qui lui avait, jusqu'ici, assez bien réussi? L'enjeu était de taille: l'ASG comptait à l'époque moins de deux cents membres, nous estimions que le fait d'accepter ce nouveau rôle nous ferait doubler de volume, mais impliquait la mise

en place d'une administration professionnalisée, lourde et délicate à édifier.

Il s'agissait dans un premier temps de réviser intégralement nos statuts et notre Code de Conduite et de les mettre en ligne avec la LBA. Reconnaissons-le: la décision n'était pas facile à prendre. D'une part, nous tenions à notre vocation de chambre professionnelle, de défenseurs de la gestion de fortune indépendante. D'autre part, nous nous étions clairement engagés, avec notre Code de Conduite dont le respect devait être attesté par les organes de révision de nos membres, dans un rôle de régulateur de la profession.

Création et reconnaissance officielle de l'OAR

Nos membres attendaient notre réaction. Nombre d'entre eux nous firent comprendre qu'ils préféraient être jugés par leurs pairs, donc par l'ASG, et c'est ce qui fit basculer la décision. Nous savions que la tâche serait ardue, cela dépassa nos espérances. Entre les travaux de commission à Berne pour mettre en place le règlement type, la création d'une base de données et la révision des statuts et du Code de Conduite, le Conseil, composé de huit personnes, consacra quelque deux cents jours de travail bénévole à la création de l'organisme d'autorégulation (OAR) de l'ASG.

C'est à ce moment qu'un jeune avocat zurichois, Alexander Rabian, vint porter main forte à un conseil plein de bonne volonté, certes, mais manquant relativement d'expérience en matière législative. Notre travail porta ses fruits: une assemblée générale extraordinaire ratifia les nouveaux statuts et le Code de Conduite, et en avril 1998, l'ASG se faisait octroyer par le Département fédéral des finances le statut d'OAR.

Il nous restait à attendre le choc inévitable résultant de cette reconnaissance fédérale: l'intégration formelle de nos membres existants au sein de l'OAR et surtout l'arrivée de nombreux nouveaux membres qui avaient jusqu'au 31 mars 2000 pour faire acte de candidature. Nous attendions une vague de candidatures au dernier moment et c'est exactement ce qui se produisit. Nous avions pris la

précaution de faire publier mi-mars dans la Neue Zürcher Zeitung, dans Le Temps et dans le Corriere de Ticino un avertissement aux retardataires, en les pressant de s'adresser à nous avant de se retrouver en situation délicate face aux autorités. Cette judicieuse mise en garde eut exactement l'effet que nous escomptions, non sans le redouter un peu: une dernière avalanche de dossiers arriva tant à Zurich qu'à Genève et Lugano.

La prime du candidat de dernière minute revient sans doute à ce monsieur qui nous appela le 31 mars vers midi, un peu affolé: «Je viens de réaliser que c'est le dernier jour pour déposer mon dossier et je prends l'avion pour Rome dans deux heures. Que dois-je faire?» – «Adressez-nous immédiatement une lettre recommandée par laquelle vous nous informez faire acte de candidature, nous aviserons ensuite à votre retour!»

La LBA en est à sa sixième année d'application dans notre métier. Le départ fut difficile, avouons-le. Les assujettis étaient, pour certains d'entre eux, fort mal préparés à de contraintes législatives. De plus le démarrage de l'Autorité de contrôle ne se fit pas sans heurts: sous-dotée en personnel, la première équipe finit rapidement par sombrer. La seconde, avec deux fois et demie plus de collaborateurs, redressa la barre. Force est de constater que la profession a évolué en profondeur au cours des dernières années, en partie sous cette contrainte législative et sous la pression des banques dépositaires qui répercutent simplement sur notre profession leur propre évolution vers une rigueur toujours accrue.

A ce titre, d'ailleurs, l'ASG a été amenée à adapter une nouvelle fois ses statuts et son Code de Conduite l'an dernier et d'y introduire les nouvelles dispositions apportées par l'ordonnance LBA de la Commission fédérale des banques, la nouvelle Convention de diligence des banques (CDB 2005) et l'ordonnance de l'Autorité de contrôle. Cette pression réglementaire reste souvent mal vécue comme en témoignent les nombreuses réactions tant des banquiers que des gérants de fortune, des avocats, des fiduciaires ou autres

professions touchant à la finance, réactions qui ont abouti au fameux «Marschhalt» lancé par le Conseiller fédéral Hans-Rudolf Merz le 7 juin 2005.

Il n'est toutefois pas rare d'entendre l'un de nos confrères affirmer en *a parte* que cette évolution n'a pas que des côtés négatifs. Ne vous méprenez pas, il ne souffre pas de cette forme très helvétique de masochisme appelée «Schadenfreude». Il réalise simplement qu'un environnement solidement structuré et judicieusement contrôlé est une garantie de survie et peut même tourner à l'avantage concurrentiel. Naturellement, surtout s'il est genevois, il continuera de rouspéter contre ces empêcheurs de tourner en rond, très souvent alémaniques dans son esprit.

L'ASG monte aux créneaux

En 1995 la Suisse se dotait, suivant l'exemple de ses voisins européens, d'un impôt «moderne», la taxe à la valeur ajoutée ou TVA. Elle devait en particulier enterrer l'impôt sur le chiffre d'affaires (ICHA) dont chacun se plaisait à souligner le caractère obsolète. Ce dernier n'était applicable qu'aux marchandises, la TVA, elle, allait aussi imposer les services.

Le projet de Lex TVA fut dans l'ensemble assez bien reçu lors de la procédure de consultation. Une association professionnelle émit toutefois un avis discordant: l'ASG qui estimait incongru que la Suisse fut le seul pays au monde à imposer au titre de la TVA l'exportation de services. Etrangement, cette bizarrerie avait échappé à plus d'une instance consultée. Le plus clair des services facturés par nos membres est exporté: nous devons réagir.

La procédure de consultation n'était pas encore terminée. Nous encourageâmes alors nos membres et tous les acteurs de la place financière suisse que nous pouvions convaincre à prendre part à cette procédure, en s'élevant contre ce qui selon nous était une absurdité. Le résultat dépassa nos espérances. Les milieux financiers inondèrent le département du Conseiller fédéral Otto Stich de lettres et ce dernier finit par céder.

L'ASG eut moins de succès dans son combat contre une autre taxe, la taxe genevoise



Assemblée Générale 1993 à Bâle: Franz Attenhofer remet la présidence à Maurice Baudet.



1996: Viktor Sauter, secrétaire de l'ASG, reçoit la sculpture commémorative d'André Bucher lors du 10^e anniversaire de l'ASG.

sur le tourisme qui frappe les prestataires de services (banques, avocats, gérants de fortune par exemple) et les commerçants sensés tirer profit des efforts accomplis par le canton pour la promotion du tourisme. Qu'un bijoutier de la rue du Rhône en soit indirectement bénéficiaire, soit, mais qu'un gérant de fortune discrètement logé au quatrième étage d'un immeuble de bureaux profite du passage généré par les touristes, cela nous semblait hautement improbable.

Nous attaquâmes cette taxe jusqu'au Tribunal fédéral. Ce dernier se fendit d'un arrêt aux considérants peu convaincants et nous débouta. La taxe, qui était alors applicable aux seuls quartiers considérés comme «touristiques» de la ville, est aujourd'hui payable par toutes les entreprises du canton, même celles des coins reculés où nul touriste ne s'aventure jamais.

La formation comme objectif prioritaire

Dans son premier Code de Conduite déjà, l'ASG insistait sur l'importance primordiale de la formation continue dans notre profession:

«Chaque Membre de l'ASG doit constamment se perfectionner dans tous les domaines de son activité professionnelle, en participant à des cours de formation et de perfectionnement et en s'informant de manière autodidacte.» (Article 4)

Et le commentaire dudit Code de Conduite précisait: «Formation et perfectionnement: Les membres doivent en particulier veiller à ce que l'ensemble de leurs collaborateurs bénéficient d'une formation adéquate, correspondant aux tâches qui leur sont confiées et à l'évolution des normes de la profession.» (4.01)

Nous nous rendîmes toutefois assez rapidement compte que notre modeste association n'avait pas les ressources nécessaires pour développer ses propres programmes de formation. Restait la possibilité de soutenir les efforts allant dans le sens de notre Code de Conduite, comme la création du Centre de Formation des Professionnels de l'Investissement (CFPI). Ce centre lança il y a quinze ans le premier diplôme de gérant de fortune. La

Confédération accepta assez vite de lui donner le statut de diplôme fédéral. Il devint immédiatement après un diplôme européen. C'est aujourd'hui le *Certified International Investment Analyst (CIIA)*, un standard mondial.

Faute de moyens financiers suffisant pour mettre en place un programme complet de formation continue adaptée aux gérants indépendants, l'ASG joua toutefois son rôle en organisant ponctuellement des séminaires lorsque l'actualité le commandait. Ce fut le cas, par exemple, lors de l'introduction de la TVA ou lorsque nous nous heurtèrent aux délicats problèmes posés par la *withholding tax* américaine.

Enfin, la LBA nous fait obligation d'organiser une formation de base et une formation continue relative à la lutte contre le blanchiment. Nous formons ainsi, lors de séminaires spécialisés, aussi bien nos membres que les organes de révision de ces derniers. Ces séminaires qui traitent de la compliance au sens large sont suivis par des publics de plus en plus fournis.

Les turbulences

Toute profession connaît des turbulences et ces dernières se répercutent presque intégralement sur les associations professionnelles. L'ASG, qui évolue par définition dans un métier à risques, ne fait pas exception. Elle était dans sa deuxième année d'existence lorsqu'elle eut à faire face à la première lame de fond. Le 20 octobre 1987, IBM affichait à l'ouverture les cours suivants: US dollars 100 bid – 130 ask. 30 pour cent entre l'offre et la demande de la première *blue chip* de la planète. Du jamais vu. Le krach de 1987 venait d'éclater.

Avec le recul, ce krach nous semble à peine un accident: à Noël une bonne partie des cours étaient revenus à leur niveau antérieur. Il n'en demeure pas moins qu'il eut une influence très sérieuse sur notre métier: nombre de gérants venaient de se lancer. Ils avaient connu deux, trois années de croissance entre 25 et 50 pour cent par an et devaient soudain revoir leurs prévisions à la baisse d'un bon tiers.

La guerre du Golfe en 1990 ensuite, puis le krach obligataire de 1994 (dont on oublie trop souvent qu'il détruisit nettement plus de richesse que celui de 1987) et, enfin et surtout, les trois années boursières épouvantables du début du millénaire eurent des effets tout aussi néfastes sur la profession. C'est dans ces moments difficiles que notre rôle est le plus délicat: il s'agit de donner de la voix et de faire passer dans le public des investisseurs l'idée que notre métier, par sa souplesse et son caractère entrepreneurial, est capable de surmonter les crises.

Les turbulences ne viennent pas seulement des marchés boursiers, elles peuvent aussi être imposées par des décisions politiques: nous ne reviendrons pas sur les évolutions de la législation suisse suffisamment évoquées ici, mais songeons aux remous engendrés par le *Scudo fiscale* ou la loi Tremonti, soit l'amnistie fiscale italienne. Pensons également aux avalanches de papier et de tracasserie provoqués par l'*Internal Revenue Service*, le fisc américain, lorsqu'il imposa une withholding tax hors des USA et, plus fort encore, fit des banques étrangères, en particulier des banques suisses, des agents de recouvrement de l'impôt au titre du statut de *qualified intermediary*. Du si grand art que nos voisins européens s'empressèrent de les imiter.

L'ASG a-t-elle contribué à changer la profession?

Finalement, quel bilan tirer de ces vingt années? Avons-nous réellement œuvré dans le sens des objectifs ambitieux de 1986? La réponse est clairement oui, et ce n'est pas nous qui le disons, mais, parmi d'autres, ces mêmes banquiers qui, il y a vingt ans, ne nous regardaient pas toujours avec les yeux de Chimène.

Quelle image donne aujourd'hui la gestion indépendante? Celle d'une industrie qui s'est structurée et a acquis une certaine maturité et une certaine respectabilité. Elle offre aussi un paysage d'une grande diversité. Les sociétés de gestion de fortune indépendantes vont du *one man* (ou *one woman*) *show* à l'entreprise de plus de cent collaborateurs. Elles recouvrent aussi bien des sociétés traditionnelles que des

family offices, des sociétés spécialisées en gestion institutionnelle que des professionnels très pointus de la gestion alternative. Par vocation ou par développement naturel de leur marché spécifique, les sociétés se sont spécialisées, soit dans un type de gestion donné, soit sur le service à une clientèle ciblée.

C'est là que nous touchons la fonction essentielle et primordiale de la gestion de fortune indépendante sur la place financière helvétique: nombre de sociétés, en développant un know-how particulier ou une connaissance très approfondie d'un marché donné, explorent des niches de clientèles plus difficilement accessibles aux banques. Les gérants qui réussissent aujourd'hui sont ceux qui ont joué à fond la carte de la spécificité, affiné leurs compétences. Ils ont plus que jamais la passion de leur métier et sont bien décidés à le faire bien et longtemps. L'approche très personnalisée de la clientèle qui fut longtemps l'argument majeur des gérants indépendants reste naturellement présente, mais elle ne suffit plus, nous le savons tous. Nous devons, à l'instar de toute la place financière helvétique, nous battre sur le terrain de la compétence, de l'excellence dans notre métier et cela, les gérants avisés l'ont bien compris.

Suivre l'évolution de la profession, l'anticiper chaque fois que faire se peut, être l'interlocuteur privilégié des autorités, des autres acteurs de la place financière et des investisseurs, défendre un devenir plutôt que des acquis, être les artisans de l'excellence, être inflexible sur l'éthique, tel est le rôle de l'ASG depuis vingt ans. Il y a vingt ans, nous surprenions par le courage de nos ambitions. Saurons-nous agir dans la ligne des pionniers de l'époque et tenter de surprendre encore? C'est ce que nous pouvons souhaiter de mieux pour que perdure l'esprit de l'ASG.

10 Ans



Rétrospective et perspectives

Les lignes ci-dessous reflètent l'impression laissée par les objectifs qui ont présidé à la fondation de l'Association suisse des gérants de fortunes (ASG) et par ce qui a été atteint. En 1985, soit au début de la hausse boursière bien connue, les bourses suisses créaient la convention de courtage. Cette convention introduisait le principe de la rétrocession

d'un certain pourcentage aux intermédiaires ou courtiers au sens de cette convention, pour autant que les participants à la convention atteignent un certain chiffre d'affaires de transactions boursières. Ce chiffre d'affaires devait être confirmé par l'organe de contrôle des participants à la convention.

A l'époque j'ai réussi, en invoquant cette convention, à convaincre un certain nombre de gérants de fortunes à devenir client de ma fiduciaire.

La bourse montait et ne cessait de monter. Bientôt, on se prit à parler d'une bourse pour femmes de ménage. Tout le monde croyait que les arbres allaient pousser jusqu'à

créver le ciel et que tout ce que l'on touchait devait obligatoirement réussir. Pratiquement tous ceux à qui l'on confiait de l'argent parlent de rendements de rêve. Les "gérants de fortunes" et les "conseillers financiers" juraient de partout. A l'époque de ces soi-disant "gérants

- Intensivierung der Kontakte mit Behörden und Politikern
- Verbesserung der Kommunikation intern und extern
- Ermittlung von Kennziffern
- Schaffen von neuen Vorteilen für unsere Mitglieder

Helfen Sie mit, dass wir auch in den nächsten 10 Jahren den Beruf als Vermögensverwalter frei ausüben können.

Viktor Sauter

unsere Anonym bleiben wollen. Ich wünsche ich mir in diesem Sinne die nächsten zehn Jahre mehr Transparenz. Die Transparenz ist es nämlich, die nicht zuletzt auch Ihre Kunden interessiert. Transparenz bedeutet aber nicht, dass Sie die Namen Ihrer Kunden preisgeben müssen.

En 1996, l'ASG était fière d'atteindre son dixième anniversaire, ce qui se refléta dans un article du « Bulletin ».

Verband mit weitreichender Ausstrahlung

■ Franz Attenhofer

Zwanzig Jahre sind zwar eine kurze Zeit, aber lange genug, um sich daran zu erinnern, wie unser Verband entstanden ist.

Ein Blick zurück zeigt, dass die Vermögensverwaltung in der Schweiz während Jahrzehnten in den Händen der ehrwürdigen Schweizer Privatbankiers lag. Dann eroberten zusätzlich die Banken diese Domäne und mit dem Wirtschaftsboom der Nachkriegsjahre und der rasanten Entwicklung der internationalen Finanzmärkte entdeckten auch unabhängige Vermögensverwalter ein neues und attraktives Betätigungsfeld und breiteten sich schlagartig aus.

Ein eigentlicher Boom entstand Mitte der 1980er-Jahre, als zahlreiche aus unserem Berufsstand in das Geschäft drängten, darunter viele, die weder über das erforderliche Wissen, noch über eine ausreichende Erfahrung

verfügten. Als «schwarze Schafe» tummelten sie sich vor allem im internationalen Telefonhandel und kümmerten sich kaum um die wahren Bedürfnisse ihrer Kunden. Sie telefonierten aus Hamburg, Amsterdam oder Gibraltar und versprachen das Blaue vom Himmel. Mal wurde ein bisschen von diesem Titel empfohlen, mal jenes Engagement aufgeschwatzt – meist im Bestreben, in erster Linie den eigenen Interessen zu dienen. Nicht zuletzt wegen derart zwielichtiger Gestalten geriet der Ruf nicht nur des Finanzplatzes, sondern auch unseres Berufsstandes mehr und mehr in Bedrängnis und in Misskredit.

Eine Forderung fand Gehör

So kam es, wie es kommen musste: Anlässlich der Bankiertagung 1985 in Luzern widmete die damalige Bundesrätin Elisabeth Kopp ihren Gastvortrag dem Finanzplatz Schweiz. Sie wies auf die gravierenden und imageschädigenden Auswüchse im Finanzwesen hin und forderte für die damals noch meist «wilden» Finanzboutiquen eine strengere und effizientere Kontrolle.

Diese Forderung fand Gehör und veranlasste einen kleinen Kreis Gleichgesinnter, sich intensiv darüber Gedanken zu machen, wie sich unter den unabhängigen Vermögensverwaltern die Spreu vom Weizen trennen lässt. Ein erster Gedankenaustausch erfolgte bereits anfangs 1986. Damals fanden

■ Franz Attenhofer begann 1959 als Laufbursche bei der Schweizerischen Bankgesellschaft (SBG). Nach seinem Aufenthalt in der Romandie war er mit 22 Jahren der jüngste Börsenhändler. 1971 wurde er zum Handlungsbevollmächtigten, 1972 zum Prokuristen und 1979 zum Chefprokuristen der SBG. 1981 gründete er die Firma Finanzhandel Franz Attenhofer, die später zur heutigen AAA Attenhofer Anlagen AG umgewandelt wurde. Franz Attenhofer war Gründerpräsident des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV).

sich unter Leitung von Viktor Sauter, Treuhänder und Spezialist in Verbandsfragen, elf Unabhängige aus der Deutschschweiz im Büro des heutigen Ehrenmitglieds Roberto Feller zusammen und besprachen Wege und Möglichkeiten, dem bundesrätlichen Wunsch zu entsprechen. Ich erinnere mich gut, wie an diesem Treffen mit Herz und Seele diskutiert und um Lösungen gerungen wurde. Denn eines stand fest: Wir wollten mit einer klaren Linie so rasch wie möglich erreichen, dass jeder potenzielle Vermögensverwaltungskunde und jede Bank die unabhängigen Vermögensverwalter als seriös und qualifiziert einschätzt. Wir wollten zwielichtigen Gestalten das Handwerk legen und uns für Sauberkeit und Professionalität in unserem Berufsstand einsetzen. Wir wussten aber auch, dass wir bei Kunden, Banken und Behörden nur dann Gehör und Gewicht erlangen, wenn wir organisiert und damit auch schlagkräftig in Erscheinung treten. Aus all diesen Erwägungen konkretisierte sich der Wunsch nach einem Verband mit ganz klaren Strukturen und strikten Standesregeln.

Vielfalt in der Einheit

Doch erst einmal galt es, Statuten auszuarbeiten. Diese anspruchsvolle Aufgabe wurde einem Ausschuss anvertraut, dem neben Dr. Elisabeth Höller und Markus Winkler auch ich angehörte. Wir feilten bis ins kleinste Detail und präsentierten das Werk anlässlich einer ausserordentlichen Generalversammlung im November in Bern einem kleinen Kreis von Unabhängigen. Gleichzeitig folgte die Prüfung durch das Handelsregisteramt, das uns zu unserem grossen Erstaunen auf den in den Statuten fehlenden gesamtschweizerischen «Touch» aufmerksam machte. Sofort gingen wir an die Arbeit, um diese unbeabsichtigte Unterlassungssünde zu beheben. Ich liess mein Beziehungsnetz spielen, organisierte Präsentationen in Genf und Lugano und durfte bei den überraschend vielen Teilnehmern viel Goodwill und Zustimmung für unser Anliegen erfahren. Aus diesen Bemühungen resultierte schliesslich der Zusammenschluss der unabhängigen Vermögens-

verwalter zu einem gesamtschweizerischen Verband, der schon bald allseits Anerkennung fand. Jetzt war es möglich, mit einer gemeinsamen Stimme unsere Anliegen auch in Bern zu vertreten. «Vielfalt in der Einheit» lautete von jetzt an das Motto. Damit dokumentierten wir, dass wir uns zwar als schweizerischen Verband mit einheitlichen Richtlinien verstehen, aber auch bereit sind, die Mentalitätsunterschiede der verschiedenen Regionen zu akzeptieren.

Bevor uns in der Folge der rote Teppich zu Füssen ausgelegt wurde, mussten wir unsere Seriosität erst einmal unter Beweis stellen. Anfänglich begegnete man uns nämlich in Behörden- und Bankenkreisen mit kritischem Blick und es lag an uns, unsere Ernsthaftigkeit mit Taten zu belegen. Eine anspruchsvolle Aufgabe, denn zur damaligen Zeit verfügten wir über kein namhaftes Werbebudget und waren daher gezwungen, über verschiedene Kanäle unsere Ideen zu verbreiten und Anerkennung zu finden.

Offenes Ohr bei den Behörden...

Einer dieser Kanäle waren einflussreiche Behördenmitglieder. Ich erinnere mich sehr gut, wie mich der damalige Bundesrat Otto Stich mehrmals empfangen hat und mich unsere Vorstellungen darlegen liess. Offene Türen erlebte ich aber auch immer wieder beim Präsidenten der Eidgenössischen Bankenkommision, Dr. Kurt Hauri, und seinen engsten Mitarbeitern oder beim damaligen Generalsekretär der Bankiervereinigung, Jean-Paul Chappuis. Zu den regelmässigen Gesprächspartnern gehörte aber auch Prof. Bruno Gehrig, dessen bankfachliches Wissen uns sehr zustatten kam. Kurz: Wir konnten im Verlauf der Jahre viele neue und interessante Behördenvertreter kennen lernen, Meinungen austauschen und Erfahrungen sammeln, die dem Verband in verschiedener Beziehung zugute kamen.

Eine Begegnung der ausserordentlichen Art erlebte der Verband anlässlich der Generalversammlung 1988 in Fribourg. Dass Dr. Markus Lusser sein erstes Referat als Präsident der Nationalbank ausgerechnet in unse-

Interna

10 Jahre



Rückblick und Ausblick

Die nachfolgenden Zeilen sind unter dem Eindruck entstanden, was mit der Gründung des Verbandes Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) bezweckt und was

Im Jahre 1985, also zu Beginn der damaligen Hausse, wurde von den Schweizer Börsen die Courtage Konvention geschaffen. Diese regelte damals, dass an Vermittler oder Händler im Sinne dieser Konvention ein bestimmter Prozentsatz Retrozessionen ausgerichtet werde, wenn diese Konventionnehmer einen bestimmten Umsatz in Börsentransaktionen durch die Kontrollst... teilneh...

vertraute, versprach einem Traumrenditen.

„Vermögensverwalter“ und „Finanzberater“ schossen wie Pilze aus dem Boden. In jener Zeit mietete sich ein „Vermögensverwalter“ in der Nähe der Zürcher Bahnhofstrasse temporär ein Büro. In der allgemeinen Euphorie trugen ihm Anleger das Geld kofferweise zu. So gelang es ihm tatsächlich, in weniger Wochen mehr als zehn Millionen Franken zu verdienen. Dieser... hatte...

Als Gründer traten auf: Franz Attenhofer, Roberto F... St...

Als der VSV 1996 seine zehn Jahre im «Bulletin» feierte, ahnte noch niemand die rasante Börsenhausse, die unmittelbar bevorstand, und die ernüchternde Baisse anfangs des 21. Jahrhunderts.

rem Kreise hielt, hat uns sehr geehrt und uns entsprechend Auftrieb verliehen. Markus Lusser war von unserem noch jungen Verband und seiner Zielsetzung begeistert und beurteilte im Gespräch mit unseren Westschweizer und Tessiner Freunden unsere Arbeit als sehr gut. Nur eines bemängelte er: die ungenügende Kontrolle. Auch diese Kritik nahmen wir ernst und verfeinerten unser Verbandsprofil. Zusammen mit den Banken und verschiedenen Analystenvereinigungen sowie mit tatkräftiger Unterstützung von Prof. Bender und Maurice Baudet aus Genf erarbeiteten wir ein umfassendes Ausbildungsprogramm, das sich schliesslich mit dem vom BIGA anerkannten Diplom «Eidgenössisch diplomierter Finanzanalyst und Vermögensverwalter» abrunden liess.

Doch nicht genug damit: Im Vorstand, in den Kommissionen und natürlich täglich an der Front arbeiteten wir laufend daran, den Verband zum Gütesiegel für beste Qualität, höchste Anerkennung und erstklassige Beratung werden zu lassen. Wir erarbeiteten einen Ehrenkodex, haben uns Selbstkontrollen auferlegt, die ihresgleichen suchen, und mit einem mitgliederunabhängigen Ehrengericht für Disziplin gesorgt.

In einer weiteren Phase überlegten wir uns auch, ob wir als Verband der Bankiervereinigung beitreten sollten. Zur Abklärung dieser grundsätzlichen Frage liessen wir uns von Dr. Hans Bär von der Bank Bär und Paul Hasenfratz von der Zürcher Kantonalbank beraten. Beide befürchteten mit diesem Schritt die Aufgabe unserer Unabhängigkeit und empfahlen uns deshalb, nicht weiter mit diesem Gedanken zu spielen.

Dass uns die Türen der Behörden jederzeit offen standen, erfüllte uns mit Stolz und grosser Befriedigung. Und dass wir auch immer wieder in der Vorbereitung von neuen, einschlägigen Gesetzesvorlagen konsultativ beigezogen wurden und noch immer werden, spricht ganz eindeutig für das Wissen und Können sowie für die Qualität unseres Verbands. Es zeigt wohl aber auch, dass die Wege, die wir seit jeher beschritten haben, in die richtige Richtung tendieren und man uns

Vertrauen schenkt. Auch die Banken, die uns zu Beginn unserer Tätigkeit mit vornehmer Zurückhaltung begegneten, haben inzwischen erkannt, dass für die Unabhängigen das Miteinander gross geschrieben wird und unsere Devise «Für den Kunden mit den Banken» keine leeren Worte sind.

... Rückhalt auch bei den Medien

Was wir im Umgang mit den Behörden erlebten, traf auch für die Medien zu. Beim ständigen Bestreben, dem Verband ein Gesicht zu geben, unterstützten uns die Medien tatkräftig und boten uns verschiedentlich Gelegenheit, an eine breitere Öffentlichkeit zu treten. Hilfreich waren dabei die guten, langjährigen Kontakte, die ich mit zahlreichen Medien zuvor schon intensiv pflegen konnte. Sowohl die Print- wie die elektronischen Medien zeigten sich unserem Verband gegenüber durchwegs wohlgesinnt und begrüsstes unser Bemühen um ein sauberes Finanzgebaren unserer Mitglieder. Sie schätzten die Offenheit unserer Argumentation und kritisierten aber auch ungeschminkt, wenn sich Unzulänglichkeiten offenbarten. Nie haben sie mich – und das möchte ich besonders betonen – falsch zitiert und interpretiert. Wir pflegten stets das ehrliche und konstruktive Gespräch und bauten so eine Brücke des gegenseitigen Verstehens und Vertrauens.

Geschlossen in die Zukunft

Seriosität, Professionalität und Kontinuität – drei Begriffe, die unser Verbandsleben seit Anbeginn prägten und uns weit herum vertrauenswürdig machten. An jedem einzelnen unserer Mitglieder liegt es, am guten Image, das wir heute geniessen, weiterzuarbeiten und alles zu unternehmen, damit Kunden und Banken mit unserer Arbeit auch weiterhin zufrieden sind. Für die Zukunft wünsche ich mir, dass wir den erfolgreich eingeschlagenen Weg weitergehen können, als Verband geschlossen zusammenhalten und gemeinsam Stärke zeigen. Was wir in zwanzig Jahren intensiver Zusammenarbeit geschaffen haben, soll nicht leichtfertig aufs Spiel gesetzt werden.

Lessico Finanziario

■ Gian Luigi Trucco

L'idea della realizzazione del «*Lessico Finanziario*» nacque nel lontano 1991, stimolata dal Dr. Nicola Bravetti e sostenuta dalla disponibilità e dalla collaborazione del Corriere del Ticino. Si pensò di utilizzare lo spazio posto settimanalmente a disposizione dell'ASG dal principale quotidiano ticinese per un'iniziativa nuova in cui il sottoscritto, da sempre afflitto dal vezzo, o vizio, dello scrivere (vizio che ha generato assuefazione e da cui però trae ovviamente piacere) si buttò a capofitto.

Si voleva illustrare la terminologia relativa al mondo della finanza, ed in particolare degli investimenti e della gestione patrimoniale – strumenti, operazioni, soggetti, procedure, normative, scenari evolutivi – in maniera sistematica, non troppo didascalica quanto piuttosto discorsiva, sufficientemente rigoro-

sa dal punto di vista «scientifico» ma con un ricorso minimo a formule, equazioni, grafici e cose del genere, anche perché ciò avrebbe reso troppo complesso il lavoro settimanale di composizione per i responsabili del giornale. Si voleva insomma non tanto e non solo dare delle definizioni, quanto piuttosto fornire al lettore descrizioni articolate, argomentazioni e stimoli di riflessioni.

D'altro canto la prima ragione per una tale scelta era data proprio dal tipo di pubblico: non certo le categorie degli addetti ai lavori, gestori, consulenti, specialisti di cose finanziarie, quanto piuttosto personale bancario e finanziario di livello *junior*, apprendisti, studenti di istituti ad indirizzo commerciale, oltre ovviamente al grande pubblico dei lettori in generale. Obiettivo il dimostrare loro come la materia finanziaria, a torto ritenuta grigia, tediosa e complessa, potesse in realtà essere smitizzata e resa divulgativa, indicando altresì come la dimensione della finanza e degli investimenti finisce con l'influenzare, volenti o nolenti, consapevoli o meno, la vita di tutti, e non solo nel ruolo di risparmiatori.

Non solo definizioni ma commenti, esempi, aneddoti

Quanto al *Lessico* in sé, si poteva, e si può ancora oggi obiettare, come in realtà esistono già numerosi esempi di pregevoli glossari e dizionarietti dedicati ai termini usuali nel

■ Gian Luigi Trucco (*1948) ha conseguito la Laurea in Lettere presso l'Università di Genova, affiancando studi economici e finanziari presso istituzioni britanniche e statunitensi. Ha operato dapprima nell'ambito del marketing e della comunicazione del Gruppo Interprogramme, attivo anche negli Stati Uniti ed in Venezuela e, in seguito, nell'ambito della gestione patrimoniale e della consulenza per varie istituzioni finanziarie elvetiche. Affianca a tale attività principale quella di editor e di docente. Dal 1991, è redattore della rubrica settimanale *Lessico Finanziario*.

campo della gestione patrimoniale, degli investimenti, della finanza in genere. In effetti, tali pubblicazioni erano presenti, e sono andate aumentando, curate per lo più da istituzioni bancarie e finanziarie, soprattutto anglosassoni, come pure da giornali e riviste specializzate di vari paesi. Tuttavia spesso essi si dimostrano o troppo succinti, limitandosi a delle definizioni, od eccessivamente tecnici, oppure prevedono una complessa rete di rimandi che possono scoraggiare il lettore non troppo motivato.

Il *Lessico Finanziario* proposto nello spazio settimanale ASG del Corriere del Ticino, ogni giovedì non festivo, ha voluto distinguersi nella sostanza e nella forma, senza avere ovviamente alcuna pretesa né di sistematicità né di completezza, presentando gli argomenti in forma discorsiva ancorché sufficientemente rigorosa. Inoltre, non si è mai posto limiti di spazio nella trattazione (una sorta di libidine per chi scrive, come ben sanno i giornalisti), nel senso che i temi particolarmente ampi o complessi sono stati e sono trattati su più articoli consecutivi. Inoltre si è cercato sempre di vedere ogni argomento da diverse prospettive, quello del gestore e quello del risparmiatore, ad esempio, rendendo inoltre la trattazione più accattivante attraverso il ricorso ad esemplificazioni, talvolta ad aneddoti, curiosità, pseudo-leggende metropolitane di cui la storia finanziaria abbonda.

Basti ricordare la «saga dell'argento», o quella di Soros, i collegamenti celeberrimi con il *suberbowl*, le correlazioni fra *performance* di Wall Street e lunghezza delle gonne, le diatribe infinite fra i «sacerdoti» dell'analisi fondamentale e quelli dell'analisi tecnica, fra i seguaci della cosiddetta efficienza dei mercati e della teoria del *random walk*. Insomma, fra tecnicismi e cifre, si vuole inserire di tanto in tanto un tocco «umanistico» che, in una materia come questa, certo non guasta.

Se tali obiettivi siano stati raggiunti, questa è cosa il cui giudizio va lasciato ovviamente ai lettori.

L'evoluzione tra fascicoli, volume e sito internet

A detta del Corriere del Ticino, l'iniziativa ha avuto seguito ed è stata oggetto d'interesse, tanto che, dall'anno successivo a quello del lancio, vale a dire nel 1992, il giornale pubblicò periodicamente dei fascicoli azzurri, allegati al quotidiano, che raccoglieva gli articoli tematici, usciti nei mesi precedenti. Ciò anche per venire incontro a coloro che, desiderando raccogliere i Box, per vari motivi avevano «saltato» qualche uscita.

Siamo così giunti al 2002, allorché tutti gli articoli della parte didascalica pubblicati fino all'autunno del 2001 sono rielaborati, riordinati in funzione degli argomenti trattati e pubblicati, in un volume corredato da indice analitico, dall'ASG col concorso del Centro di Studi Bancari di Vezia.

La «nuova serie»: approfondimenti legati all'attualità

In realtà, dal novembre 2001 il *Lessico Finanziario* ASG subisce una profonda trasformazione, ancora una volta frutto di un'indicazione originale venuta dal Dr. Bravetti. Ultimata la parte sistematica, invece di preferire per un altro livello di approfondimento, che avrebbe comportato l'affrontare tecnicismi un po' al di fuori dello scopo della rubrica e degli interessi del suo pubblico, si decise di legare il *Lessico* all'attualità. Lo scopo non era certo quello di sostituirsi al giornale nel presentare la cronaca e nel commentarla, ma semplicemente di trarre spunto da avvenimenti finanziari per dibattere ed approfondire quei temi legati agli investimenti che con quei fatti fossero legati, tanto più quanto quei temi fossero «caldi» ed ampiamente dibattuti a livello di opinione pubblica. Così, ad esempio, le iniziative dello «scudo fiscale» italiano sono state occasione per approfondire il tema del segreto bancario, l'evoluzione del mercato d'oro e petrolio l'occasione per trattare in generale delle *commodities* e dei nuovi stru-



Nel 2003 ASG ha raccolto in un volume tutti gli articoli settimanali del «Lessico finanziario ASG» apparsi sul Corriere del Ticino a partire dal settembre 1991, nati per presentare ad un vasto pubblico di «non addetti ai lavori» temi, terminologie, prodotti e strumenti del mercato finanziario.

menti per investire in esse. Si è parlato del ruolo del *benchmark* per il gestore e l'investitore, e le vicissitudini dei mercati hanno poi fornito lo spunto per dibattere i temi della volatilità e, più in generale, del *risk management*. Un ampio spazio della nuova serie è stato riservato, complice la domanda di mercato e l'innegabile «effetto moda», agli strumenti alternativi, ai prodotti strutturati ed in particolare agli *hedge funds*. L'assegnazione dei premi Nobel forniva lo spunto per considerare le nuove tendenze della teoria finanziaria, oppure ancora l'avvicendamento fra Greenspan e Bernanke al vertice della *Federal Reserve* stimolava alcune riflessioni sulla politica monetaria, le sue conseguenze per i mercati ed il mondo degli investimenti, non solo americano. A livello normativo si è trattato del ruolo sempre più pregnante della *compliance* e delle evoluzioni della finanza *offshore*, con l'emergere anche di nuovi centri, quali Singapore, in diretta concorrenza con la piazza finanziaria svizzera. Sempre nel quadro di un collegamento con l'attualità, alcuni articoli sono stati dedicati anche all'affascinante rapporto fra mondo dell'arte e mondo degli investimenti, quindi agli *art funds* ed alle loro prospettive.

Ultima evoluzione inevitabile, visto il ruolo crescente dei *media* elettronici, l'inserimento dei numeri via più recenti del Lessico anche nel sito internet dell'Associazione.

Questa è dunque la storia di una singolare iniziativa che, da ormai quindici anni, si rinnova ogni giovedì; ed il termine appare quanto mai adatto, vista la formula mutata attraverso il tempo e visti gli stimoli e le proposte che l'iniziativa riceve dagli Associati della Svizzera Italiana e di cui l'*editor* sentitamente ringrazia, augurandosi che possa recare contributi di conoscenza ed informazione critica ad ampie schiere di lettori nei confronti di un mondo affascinante, in continua evoluzione, e così legato, ancorché non ci si voglia credere, alla vita di tutti e di tutti i giorni.

Die Anfänge des VSV

■ Viktor Sauter

Im Jahr 1985, zu Beginn der damaligen Hausse, wurde von den Schweizer Börsen die Courtage-Konvention geschaffen. Diese regelte, dass von Banken an Vermittler oder Händler ein bestimmter Prozentsatz an Retrozessionen ausgerichtet wurde, wenn die Konventionsteilnehmer einen bestimmten Umsatz bei ihren Börsentransaktionen durchführten. Dieser Umsatz – 40 Millionen Schweizer Franken pro Jahr für Vermittler beziehungsweise 400 Millionen Schweizer Franken für Händler – musste durch die Revisionsstelle der Konventionsteilnehmer bestätigt werden.

Ich suchte im Telefonbuch Vermögensverwalter auf dem Platz Zürich und Umgebung und machte diese auf die *Courtage-Konvention* aufmerksam und fragte gleichzeitig, ob ich diese Revision durchführen dürfe. So wurde einige Vermögensverwalter Klienten meiner Treuhandgesellschaft.

Der Glaube an die grenzenlosen Möglichkeiten

Die Börsenkurse stiegen und stiegen. Schon bald wurde von einer «Putzfrauenbörse» ge-

sprochen. Alle glaubten, dass die Bäume in den Himmel wüchsen und dass alles, was angefasst würde, einfach gut werden müsse. Praktisch jeder, dem man Geld anvertraute, versprach Traumrenditen. So genannte Vermögensverwalter und Finanzberater schossen wie Pilze aus dem Boden. In jener Zeit mietete sich beispielsweise ein solcher Vermögensverwalter in der Nähe der Zürcher Bahnhofstrasse temporär ein Büro. In der allgemeinen Euphorie trugen ihm die Anleger das Geld kofferweise zu. So gelang es ihm tatsächlich, binnen weniger Wochen mehrere Dutzend Millionen an Geldern zu akquirieren. Er hatte Vollmacht über die Konten seiner Kunden, sofern er die ihm anvertrauten Summen tatsächlich auch auf einer Bank einbezahlt hatte. Nach kurzer Zeit war der Vermögensverwalter mit dem gesamten Geld seiner Kunden weg. Diejenigen unter Ihnen, die damals schon in der Banken- oder unserer Branche tätig waren, erinnern sich sicher noch an andere Betrugsmuster, die die damalige Zeit hervorbrachte.

Die Anfänge des VSV

In dieser Zeit begann ich Vermögensverwalter meiner Treuhandgesellschaft und andere anzufragen: Ob sie nicht auch fänden, dass es höchste Zeit sei, einen Branchenverband zu gründen und ob sie auch bereit wären, als Träger eines solchen Verbands zu fungieren.

■ Viktor Sauter ist eigd. dipl. Wirtschaftsprüfer und Inhaber der TSZ Treuhandgesellschaft Sauter & Co. Zürich AG, Zürich. Von 1986 bis 2000 war er Geschäftsführer des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV).

Andere hatten ähnliche Ideen; es ging also lediglich darum, dieses Gedankengut zu vereinen. Die ersten Gespräche fanden im April 1986 statt. Nach der Ausarbeitung von Statuten und Ehrencodex wurde bereits am 16. Juni 1986 der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) formell gegründet.

Als Gründer traten folgende Personen auf:

- Franz Attenhofer,
- Roberto Feller,
- Stefan Häseli,
- Elisabeth Höller,
- Rolf Leemann,
- Willi Renggli,
- Viktor Sauter,
- Markus Winkler,
- Paul Zingg.

Im Juli 1986 wurde der VSV erstmals an einer öffentlichen Veranstaltung im Zürcher Børsensaal den Berufskollegen und Banken präsentiert. Nicht alle Anwesenden konnten unseren Wunsch nach der Formulierung von gewissen Verhaltensrichtlinien nachvollziehen. Gut in Erinnerung blieb mir die Aussage eines Teilnehmers, der meinte, eine Beteiligung von 20 Prozent am Gewinn des Klienten sei zu wenig. In der gleichen Woche stellten die Gründer den Verband auch in der damals neu eröffneten Börse in Genf vor.

Der Verband war nun zwar gegründet, aber unser Name war noch nicht geschützt und auch nicht im Handelsregister eingetragen. Problematisch war damals die Benutzung des Wortes «Schweiz» in der Bezeichnung «Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)». Damals brauchte es von uns einige *Anstrengungen*, um das Handelsregisteramt davon zu überzeugen, dass wir der einzige Berufsverband für unabhängige Vermögensverwalter seien und national und (bald) international anerkannt seien. Solche Überzeugungsarbeit müssten wir heute nicht mehr leisten, um dem Handelsregisteramt zu erklären, dass wir das Wort «Schweiz» verdient haben.

Am 3. Oktober 1986 fand unsere erste ausserordentliche Generalversammlung statt, an der die Gründungsmitglieder bereits die erste

Erweiterung vornahmen. Danach zählte der VSV 32 Mitglieder. Im November des gleichen Jahres fand die zweite ausserordentliche Generalversammlung statt. Der Vorstand wurde um drei Vermögensverwalter aus der Roman die erweitert:

- Maurice Baudet,
- Henri Calame,
- Jean-Louis Sunier.

Diese Wahlen waren wichtig für die weitere Entwicklung. An der Generalversammlung konnten 17 neue Mitglieder aus der Roman die aufgenommen und der Verband damit tiefer in der Westschweiz verankert werden.

Die erste ordentliche Generalversammlung wurde 1989 in Lugano abgehalten. Lugano wurde damals gewählt, um uns auch den Tessiner Vermögensverwaltern vorzustellen, verbunden mit der Hoffnung, dass viele Vermögensverwalter aus dem Tessin ebenfalls in den VSV eintreten. Die Veranstaltung traf auf grosses Medieninteresse: Es kamen Journalisten aus der Schweiz und Italien und auch das Fernsehen war anwesend. An dieser Generalversammlung gab es viel zu besprechen. Der seit der Gründung bestehende Ehrencodex wurde überarbeitet und genehmigt. Der damalige Ehrencodex war sehr wichtig: Erst durch ihn und seine Einhaltung beziehungsweise seine Kontrollfunktion erreichte der VSV Anerkennung bei Behörden, Banken, Presse und Anlegern im In- und Ausland. Im Jahre 2000 wurde er durch die Standesregeln ersetzt. An der Generalversammlung in Zürich vom 18. Mai 1990 wurden, nach Vorbereitung in regionalen Sitzungen, die neuen Statuten verabschiedet. An dieser Generalversammlung war der erste Wechsel im Vorstand zu verzeichnen.

Was hat sich in den 20 Jahren geändert?

Akzeptanz

Aus einer kleinen Gruppe von Enthusiasten wurde ein anerkannter Verband, der im Bereich Vermögensverwaltung durch den Ehrencodex Massstäbe setzte. Immer öfter diente der Ehrencodex des VSV als Richtlinie. Mit

der Einführung der Standesregeln erhöhte der VSV die Qualitätsansprüche weiter; er ist die einzige Selbstregulierungsorganisation (SRO), die nicht nur die Einhaltung der Geldwäschereirichtlinien überprüft, sondern beispielsweise auch das einwandfreie Geschäftsgebahren.

Ansprechpartner von Behörden und Banken

In kürzester Zeit wurde der VSV als Ratgeber in die verschiedensten Vernehmlassungen miteinbezogen. Auch sprachen Vertreter des VSV bei der Eidgenössischen Kartellkommission vor, die das damalige System der Courtage-Konvention sowie die Gebühren der Banken untersuchte. Die vielen Sitzungen bei Banken trugen dazu bei, ihnen unsere Bedürfnisse zu vermitteln, was dem Berufsstand Vorteile brachte. An den Besuch beim damaligen Bundesrat Kaspar Villiger erinnern sich sicher einige Vorstandsmitglieder. Er äusserte sich sehr angetan über die Vermögensverwalter und deren direktes und indirektes Steuerpotenzial und ermöglichte uns Verhandlungen mit der Mehrwertsteuerverwaltung, die auf höchster Ebene geführt wurden.

Natürlich ist mit der Mitgliedschaft beim VSV auch Publizität verbunden. Schon früh beschloss der Vorstand, dass die Mitgliederliste nicht anonym bleiben solle. Dies bringt manchmal unliebsame Post in den Briefkasten und vielleicht den einen oder anderen Telefonanruf mehr als nötig. Die Gründer des VSV waren aber schon immer der Meinung, dass Vermögensverwalter wie die Mitglieder des VSV, die ihr Geschäft seriös betreiben, nichts zu verbergen haben. Es geht hier um Transparenz. Diese ist es, die nicht zuletzt auch die Kunden interessiert. Transparenz bedeutet nicht, dass die Vermögensverwalter die Namen ihrer Kunden preisgeben müssen. Sie äussert sich zum Beispiel darin, dass diese die Ergebnisse ihrer Anlagen nach festgeschriebenen Standards feststellen und messen und damit Vergleichbarkeit schaffen.

Was bleibt zu tun? – Die Ziele des VSV

Als oberste Ziele legte der VSV bei seiner Gründung die Anerkennung des Status des

Vermögensverwalters sowie seine Anerkennung als Berufsheimnisträger fest. Diese Ziele sollten durch folgende Massnahmen erreicht werden, die auch in den Statuten des Verbands festgehalten worden sind:

- Intensivierung der Kontakte mit Behörden und Politik,
- Verbesserung der Kommunikation intern und extern,
- Ermittlung von Kennziffern,
- Schaffen von neuen Vorteilen für unsere Mitglieder.

Der Vorstand reichte in diesem Sinn schon vor mehr als zwölf Jahren das Grundlagenpapier «Vorschlag für eine gesetzliche Anerkennung des Status des Vermögensverwalters» beim damaligen Bundesrat und Finanzminister Otto Stich und der Eidgenössischen Bankenkommission ein. Gleichzeitig wurden Journalisten auf unser Anliegen aufmerksam gemacht. Was die Ermittlung von Kennziffern anbelangt, so wurde einmal ein Versuch gestartet, die *Assets-under-Management*, Anzahl beschäftigte Mitarbeiter, Lohnsumme und Ertrag aus der Vermögensverwaltungstätigkeit zu ermitteln. Diese Zahlen sollten dem Verband helfen, bei wichtigen Fragen seine Wichtigkeit zu untermauern. Der Vergleich mit anderen Mitbewerbern wäre aus externer Sicht noch immer zu begrüssen.

Der Berufsstand des Vermögensverwalters ist mittlerweile anerkannt. Mit der Schaffung des Diploms «Eidgenössisch diplomierter Vermögensverwalter und Finanzanalyst» ist die Berufsbezeichnung inzwischen sogar geschützt. Die Anerkennung als Berufsheimnisträger, mit der die Unterstellung unter das Bankgeheimnis einherginge, wird aber wahrscheinlich noch lange ein Wunschtraum bleiben.

Un pioniere della gestione patrimoniale indipendente si ricorda

Siamo maggiorenni

■ André Audergon

Nell'arco degli ultimi vent'anni, la professione di gestore patrimoniale è evoluta e si è definita.

Ricordo bene il 1986, quando nasceva l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG). L'incerta situazione politica induceva molti stranieri a mettere al sicuro in Svizzera parte dei loro patrimoni. Il marketing non era necessario, i clienti arrivavano da soli. La consulenza veniva effettuata allo sportello o in ambienti nei quali la privacy era scarsa. A volte i clienti commentavano ad alta voce i loro investimenti e si consigliavano l'un l'altro.

L'importanza della relazione personale

Era da poco terminata l'era in cui i rendiconti e le valorizzazioni dei portafogli erano manuali. Quale assoluta fiducia aveva in noi il cliente italiano. In noi intesi come persone perché per il cliente latino la relazione personale vie-

ne prima del «brand». A questa richiesta di fiducia, a questa domanda di un rapporto profondo e personale si sarebbe potuto rispondere meglio – pensavo – approfondendo la relazione, andando oltre la semplice gestione per aumentare e qualificare i servizi offerti.

Molte banche non videro questa opportunità che invece era chiara ad alcuni consulenti, i quali si sentivano sempre meno a loro agio nel lavorare in grandi strutture, sia per carattere sia perché oppressi da una conduzione burocratica e formale.

Alcuni così decisero di lasciare le banche in cui erano cresciuti professionalmente, per dare vita ad una nuova categoria professionale, affermatasi in seguito in Svizzera: i gestori patrimoniali indipendenti.

Entusiasmo contagioso

L'esigenza di riunirsi in associazione arrivò immediatamente. La sezione ticinese dell'ASG è stata subito molto compatta. Vi regnava un clima di grande entusiasmo e amicizia. Non eravamo concorrenti, non ci si contendeva il cliente fra noi. Ci sentivamo colleghi uniti da un passato simile e da una sfida comune.

Nonostante rappresentassimo piccole strutture, le Banche non ci vedevano di buon occhio o perlomeno non ci sostenevano. Le Banche non avevano intravisto i vantaggi, che l'esistenza di questa componente stava offrendo alla piazza finanziaria.

■ André Audergon (*1944) dopo aver maturato un'esperienza pluriennale in ambito finanziario quale dirigente bancario, ha fondato nel 1985 la Crossinvest SA, Lugano, società di gestione patrimoniale della quale è direttore e Presidente del Consiglio di Amministrazione. Il Sig. Audergon è socio onorario dell'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG), in seno alla quale ha ricoperto per diversi anni la carica di vicepresidente.

**Sotto quale
altra bandiera
troviamo
gente così
intelligente,
indipendente
ed affidabile?**



In occasione del decimo anniversario fu realizzata una campagna pubblicitaria nelle differenti regioni linguistiche della Svizzera volta a promuovere ASG quale primaria Associazione di categoria nonché la branca professionale dei gestori patrimoniali indipendenti.



Franz Attenhofer, Presidente, e Jean-Louis Sunier, Vicepresidente: una calorosa complicità tra Zurigo e Ginevra.



Maurice Baudet si congratula con Roberto Feller Senior per l'elezione quale socio onorario.

Ricordo numerosi viaggi in Svizzera interna, finalizzati a presentare la nostra categoria professionale davanti alle Direzioni generali delle grandi Banche, all'Associazione svizzera dei banchieri e alla Commissione federale delle banche.

Ricordo gli sforzi e l'impegno nel redarre un opuscolo che potesse racchiudere norme deontologiche e di autoregolamentazione tali da fare emergere la nostra serietà e disciplina.

Ricordo manifestazioni e conferenze alle quali ci impegnavamo ad invitare personaggi di spicco che potessero aumentare la nostra visibilità sia a livello locale che nazionale.

Grazie a questi sforzi, ben presto il clima migliorò: quelle banche che prima poco ci consideravano, ora creano team a noi appositamente dedicati.

Quali gestori indipendenti siamo stati tra i primi a percorrere strade che oggi sembrano ovvie e sono praticate in tutti gli istituti di private banking: un servizio fortemente personalizzato, che va al di là della gestione patrimoniale e comprende sia aspetti finanziari – come quello fiscale e successorio – sia l'assistenza al cliente nelle sue esigenze.

Anno dopo anno le condizioni sono mutate. Parimenti l'Associazione svizzera dei gestori si è evoluta. I soci sono cresciuti in numero e in importanza, quasi tutti hanno aumentato l'organico, approfondito le competenze, ampliato il ventaglio di servizi offerti.

Questa componente della piazza finanziaria ticinese ha mostrato una grande resilienza, una capacità di affrontare il cambiamento. Abbiamo superato sfide impegnative. Ricordo il crash del 1988, il crollo della borsa giapponese, la caduta dei regimi comunisti, lo scoppio della bolla dei mercati tecnologici, l'11 settembre e la nascita degli estremismi islamici, lo scudo fiscale.

Motivazioni del successo

Tre elementi fondamentali hanno permesso ai gestori patrimoniali di superare tali ostacoli.

Il primo è la grande attenzione alla formazione e all'informazione. Da sempre sono stati frequenti gli incontri per scambiarsi informazioni, per discutere quel che avveniva sui mercati, per

valutare i nuovi prodotti, per sviluppare nuovi servizi. Poi sono arrivati i corsi del Centro di Studi Bancari di Vezia, l'Università della Svizzera italiana, i seminari organizzati dalle banche.

Il secondo è la centralità della relazione personale con il cliente e la continuità nella stessa. Sono ben pochi i clienti di grosse banche che non hanno visto cambiare più volte il loro interlocutore, senza poterlo scegliere e dovendo ogni volta ricominciare da capo a spiegare se stessi e il proprio modo di vedere le cose.

Il terzo è l'estremo rigore applicato nella selezione delle società ammesse a far parte dell'Associazione. Per essere accettato quale socio, un gestore indipendente deve affrontare un severo scrutinio. Si tratta di una istruttoria informale ma informata. Non è un caso che fra gli scandali avvenuti nella piazza rarissimi sono quelli che hanno coinvolto nostri soci.

Credo che il far parte dell'Associazione debba essere per un gestore un importante riconoscimento, per il mercato un segnale preciso di cui dover tenere conto. Questo può valere sia per i clienti, sia per le banche che – potendo decidere se lavorare o meno con un gestore – hanno la possibilità di contribuire maggiormente alla immagine della Piazza.

Le sfide vengono soprattutto dall'ambiente regolatorio. Più che i condoni decisi dai governi italiano o tedesco, pesano sui gestori le normative svizzere e internazionali. Una regolamentazione pesante e burocratica si traduce in oneri finanziari rilevanti, che pesano considerevolmente sui bilanci e colpiscono soprattutto le strutture di piccole dimensioni.

Come rappresentante della ASG presso il Comitato di Vigilanza, istituito dal Governo cantonale in base alla legge sui fiduciari, ho sviluppato ottimi rapporti con l'Amministrazione pubblica che ha capito la centralità del nostro ruolo nell'autogoverno della piazza finanziaria.

Vedo oggi una Associazione svizzera dei gestori forte, credibile, organizzata e ascoltata. Ricordo tuttavia con un po' di nostalgia il periodo in cui essere nel Direttivo di questa Associazione significava andare in giro per la Svizzera e – seppur con un importante dispendio di energie – combattere per difendere il proprio spazio e il proprio approccio al mercato.



Già dopo dieci anni dalla sua nascita ASG era considerata localmente ed a livello nazionale un'Associazione di categoria seria e professionale.

Ethik in der Vermögensverwaltung

Ethique de la gestion de fortune

Etica nella gestione patrimoniale

Unabhängigkeit als ethischer Grundwert

■ Alexander Rabian

Ethik sei ihnen wichtig bei der Geldanlage: Das behauptet gemäss einer Studie der Universität Hannover fast die Hälfte der Deutschen. Aber nur zwei Prozent der Kunden fragen bei ihren Finanzdienstleistern aus eigenem Antrieb nach ethischen Finanzprodukten und -dienstleistungen. Bei aktiver Vermarktung solcher Angebote steigt das Kundeninteresse hingegen auf etwa 50 Prozent.

Der Begriff der Ethik wird im Vermögensverwaltungsgeschäft zunehmend verwendet. Aber ist ethische Vermögensverwaltung überhaupt möglich? Und wenn sie möglich ist, wie kann man sie von unethischer oder ethisch indifferenter unterscheiden?

Was ist richtig, was ist Recht?

Was nicht verboten ist, das ist erlaubt!

Diese Aussage ist von grundlegender Bedeutung für jede freiheitliche Gesellschaftsordnung. Nur wo dieser Satz gilt, ist das Individuum vor der Willkür Dritter oder des Staats geschützt. Er ist einer der Kernpfeiler jedes Staates, der auf der Herrschaft des Rechts

gründet und seinen Bürgern Freiheit, auch die Freiheit zur wirtschaftlichen Betätigung gewährt. Wird dieser Grundsatz missachtet, verkommt die Gesellschaft in Willkür. Der Staat wird vom Rechtsstaat zur Diktatur.

Die Gegenstücke des Freiraums, den die Rechtsordnung schafft, sind die Erzwingbarkeit des Rechts und die Sanktionierung von Fehlverhalten. Nur wer Verbotenes tut, darf bestraft werden.

Nicht alles, was erlaubt ist, ist auch richtig!

Wohl jedermann stuft auch diese Aussage als korrekt ein. Sie besagt, dass der Mensch mit einer Vielzahl von Normen lebt, die nicht in den Bereich des Rechts gehören. Ist diese Welt der Vorschriften ausserhalb der rechtlichen Ordnung nun die Welt der Ethik?

Geht man von der Verwendung des Begriffs Ethik aus, die heute in aller Munde ist, könnte man dies meinen. Als ethische Regeln werden oft diejenigen nicht zum Recht gehörenden Verhaltensnormen angesehen, die nicht erzwingbar, aber für die Beurteilung menschlichen Verhaltens nach den Kriterien richtig und falsch oder gut und böse von wesentlicher Bedeutung sind. Es geht um die Gesamtheit der Normen und Werte, die für das Zusammenleben wichtig sind. In der Philosophie wird diese Normensammlung, die sowohl von rationalen wie auch von irrationalen Motiven geprägt

■ Alexander Rabian (* 1961) ist Partner bei Streichenberg Rechtsanwälte, Zürich. Sein Tätigkeitsschwerpunkt liegt im Bereich des Finanzdienstleistungsrechts. Seit 2005 ist er Vorsitzender der Geschäftsleitung der Selbstregulierungsorganisation des Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV).

ist, als Moral bezeichnet; ein Begriff, der heute gerne gemieden wird. Er scheint von theologischen Motiven und irrationalen Beweggründen derart stark besetzt zu sein, dass er insbesondere dann nicht mehr verwendet wird, wenn es um wirtschaftliche Betätigung geht. Offenbar steht Moral für irrationale Motive, während in einer von wirtschaftlichem Handeln geprägten Umwelt der Begriff der Ethik als passender empfunden wird.

In der abendländischen Philosophie ist Ethik aber anderen Ursprungs. Sie ist eine Wissenschaft.¹⁾ Als eine Disziplin der Philosophie geht sie auf Aristoteles zurück, der sie als rationale Auseinandersetzung mit allen Normen des menschlichen Zusammenlebens verstand, also mit Recht, Sitte, Moral und deren Ursprüngen. Wie die gesamte abendländische Philosophie erlebte auch die Ethik über die Jahrhunderte eine wechselhafte Geschichte, die unsere heutige Gesellschaft stark prägte. Thomas Hobbes Philosophie des freiheitlichen, auf einem Vertrag der Bürger gegründeten Staats, mit dem die Anarchie

überwunden werden kann²⁾ und Kants kategorischer Imperativ³⁾ waren für die abendländische Ethik von elementarer Bedeutung.

Ethik im Zeitalter der Globalisierung

Im Zeitalter der Globalisierung sieht sich auch die Ethik mit neuen Phänomenen konfrontiert. Die Frage nach der Gerechtigkeit, ihrer Bedeutung und ihrer Maßstäbe rückt wieder in den Vordergrund. Beispielhaft dafür sind die nach wie vor viel diskutierten Werke «A Theory of Justice» von John Rawles (1971) sowie die Replik darauf von Robert Nozick «Anarchy, State, and Utopia» (1974).

Die beiden Werke vertreten Standpunkte, die unterschiedlicher kaum sein könnten. Während Rawles eine rationale begründete Verpflichtung des Menschen postuliert, nach sozialer Gerechtigkeit zu streben, steht für Nozick die Freiheit des Menschen, Vermögen zu erwerben, das keiner sozialen Gerechtigkeitsbindung unterliegt, im Vordergrund.

Diese Diskussion ist uns aus der alltäglichen politischen Debatte bestens bekannt. Die Wahlslogans «Mehr Freiheit, weniger Staat» oder «Für soziale Gerechtigkeit» knüpfen fast nahtlos an diese – jedoch wesentlich emotionsloser geführte – wissenschaftliche Auseinandersetzung an.

Wirtschaftsethik

Wirtschaftswissenschaft und Ethik sind zwei höchst unterschiedliche Partner. Während die wissenschaftliche Ökonomie sich traditionell auf eine ausschliesslich an Effizienz ausgerichtete ökonomische Rationalität stützt, befasst sich die Ethik mit vordergründig effizienzfremden Fragen, wie zum Beispiel der Gerechtigkeit unter den Menschen. Trotzdem

1) Als grundlegende Literatur über die Ethik und ihre historischen Wurzeln kann auf folgende Werke hingewiesen werden: Annemarie Pieper, Einführung in die Ethik. 5. Aufl. Francke, Tübingen 2003; Marcus Düwell, Christoph Hübenal, Micha H. Werner (Hrsg.), Handbuch Ethik, Metzler, Stuttgart 2002, sowie Michael Quante, Einführung in die allgemeine Ethik, Darmstadt 2003.

2) In Leviathan (erschienen 1651 in englischer und 1670 in lateinischer Sprache).

3) «Handle so, als ob die Maxime deiner Handlung durch deinen Willen zum allgemeinen Naturgesetz werden sollte.» (vgl. Kritik der praktischen Vernunft, Erstes Buch, Erstes Hauptstück, § 7 «Grundgesetz der reinen praktischen Vernunft», 1788)

war die Reflexion über wirtschaftliche Zusammenhänge schon im Mittelalter ein wichtiges Arbeitsfeld der Ethiker.

Seit Mitte der 1980er-Jahre ist das Interesse an der Wirtschaftsethik wieder erwacht. Stichworte wie *Shareholder Value*, zunehmende Umweltzerstörung oder wachsende Massenarbeitslosigkeit werfen die Frage nach den grundlegenden Normen wirtschaftlicher Tätigkeit auf. Die Wirtschaftsethik wurde zur eigenständigen Disziplin vor allem im Rahmen der Bewältigung wirtschaftlicher Krisen, bei denen ein Versagen der rechtlichen Ordnung vermutet wurde.⁴⁾ Wesentliche Impulse für ihre Wiederentdeckung gingen im deutschsprachigen Raum von kirchlichen Akademien und verschiedenen Universitäten aus. Arbeitsgruppen, Buchreihen, akademische Verbände, Seminare und Vorlesungen lassen die Wirtschaftsethik seit etwa 1990 zu einem eigenen Forschungs- und Lehrgebiet heranwachsen.

Heute wird Wirtschaftsethik vor allem auf zwei Ebenen betrieben: Auf der allgemeinen, die sich am theoretischen Verhältnis von Normen menschlichen Zusammenlebens und wirtschaftlicher Tätigkeit orientiert und auf jener der Unternehmensethik, die sich vor allem mit Fragen des betriebswirtschaftlichen Umgangs mit Moral und Ethik befasst. Die wesentlichen aktuellen Streitpunkte⁵⁾ zeigen die Problematik auf, die sich ergibt,

wenn zwei derart unterschiedliche Partner wie Wirtschaft und Ethik miteinander verheiratet werden. Die Synthese von ökonomischer Rationalität mit ihrem oft opportunistischen Ansatz und dem abstrakten Vernunftgedanken der Ethik reisst oft unüberwindbare Gräben auf.

Finanzdienstleistungen und Ethik

Der Finanzsektor hat seit jeher die volkswirtschaftliche Aufgabe, zwischen Angebot und Nachfrage beim Geldkapital zu vermitteln. Investitionswünsche werden auf den Finanzmärkten mit Ersparnissen zusammengebracht.

Das Interesse der Ethiker richtete sich immer sehr stark auf diesen Sektor, in dem – gemäss der auch bei vielen Philosophen verbreiteten Auffassung – nichts geschaffen, sondern nur Mehrwert abgeschöpft wird. Die Geschichte zeigt die engen Verbindungen zwischen Macht, Moral und kirchlichem sowie weltlichem Recht. Die historische Entwicklung des auf das alte Testament⁶⁾ abgestützten Zinsverbots der katholischen Kirche im Mittelalter⁷⁾, seine Aufhebung in England nach Abspaltung der anglikanischen Kirche⁸⁾ und im kontinentalen Europa im Zuge von Reformation und Aufklärung⁹⁾ und das darauf folgende Schweigen der katholischen Kirche bis ins Jahr 1822¹⁰⁾ zeugen vom Spannungsverhältnis zwischen den Trägern der Moral und der wirtschaftlichen Realität. In Bezug

4) Es sei hier an schillernde Figuren wie die eines Michael Milken erinnert, die durch ihre Machenschaften den Niedergang grosser Finanzinstitute bewirkten.

5) Vor allem die Fragen nach einer ökonomischen Gerechtigkeit z.B. der Verteilung von Wohlstand, Arbeit und Gewinnen.

6) Vgl. z.B. 2. Mose 22/24: «Falls du einem aus meinem Volk, dem Elenden bei dir, Geld leihst, dann sei gegen ihn nicht wie ein Gläubiger; ihr sollt ihm keinen Zins auferlegen.»

7) Das zweite Laterankonzil von 1139 verbot den Christen, Zins zu nehmen. Papst Innozenz der III. (1215) und das Konzil von Vienne (1311) bestätigten dieses Verbot. Den Juden wurde das Zinsnehmen von Papst Alexander III. im Jahr 1179 ausdrücklich erlaubt.

8) Heinrich VIII. hob das Zinsverbot in England nach seinem Bruch mit dem Papst im Jahr 1545 auf.

9) Der Naturrechtler Gerhard Noodt stufte in seinem Werk «De religione ab imperio jure gentium libera», 1706, das Zinsverbot als nicht zum allgemeinen Völkerrecht gehörend ein, da es nur Geschäfte zwischen Juden (vgl. auch Fn. 6) betreffe und damit das Zinsnehmen den Christen erlaubt sei.

10) Innerhalb der katholischen Kirche wurde das Zinsverbot erst 1822 offiziell in Frage gestellt. Trotzdem duldet die Kirche seit dem Mittelalter Zinsgeschäfte auch unter Christen.

auf das Zinssmass bestehen noch heute gesetzliche¹¹⁾ Vorschriften. So legt das Konsumkreditgesetz in Artikel 14 ein Höchstzinsgebot für dem privaten Konsum dienende Kreditgeschäfte fest.

Die Ethik der Finanzdienstleistungen und ihr Verhältnis zum Recht ist eine andauernde Debatte. Wie bei allen wichtigen Fragen des Lebens ist die Auseinandersetzung darüber, was richtig ist, nie zu Ende.

Von den Grundsätzen zum richtigen Mass?

Ähnlich wie die Entwicklung vom Zinsverbot hin zum Zinssmassgebot veränderte sich auch der Tenor in der Wirtschaftsethik. Die Debatte bewegte sich weg von den prinzipiellen Fragen und ging in die Richtung eines Diskurses um das «rechte Mass». In den ethischen Reflexionen wird nicht mehr das Gewinnstreben als solches hinterfragt, sondern über «ethisch vertretbare Gewinne» diskutiert.

Die Volkswirtschaften des Westens sind auf Gewinne und deren fiskalische Erfassung angewiesen. Dies nicht zuletzt, um die Systeme der sozialen Sicherung und damit den in den letzten Jahren labiler gewordenen sozialen Frieden auf einem Niveau zu erhalten, das die bestehenden politischen Systeme nicht aus den Angeln hebt.

Auch in der Ökologie des wirtschaftlichen Handelns, das heisst in Bezug auf den schonenden Umgang mit den natürlichen Ressourcen unseres Planeten, hat sich die Debatte von der radikalen Ja/Nein-Position hin

zu einem pragmatischen Ansatz entwickelt. Ökologisch orientierte Kollektivanlagen weichen ihre in den 1980er-Jahren entwickelten Grundsätze zur ökologisch orientierten Nachhaltigkeit¹²⁾ mehr und mehr zu Gunsten eines Best-in-Class-Ansatzes auf.¹³⁾ In eine ähnliche Richtung geht die Diskussion um die Saläre von Spitzenmanagern. Auch hier dreht sich die Debatte zunehmend darum, um wie viel das Einkommen des CEO über dem betrieblichen Durchschnittslohn liegen darf.

Die Wirtschaftsethik entwickelt sich dabei immer weiter von der rationalen Auseinandersetzung mit den Normen des menschlichen Zusammenlebens weg und hin zu oft emotional geprägten Vorstellungen über das richtige Mass. Sie läuft zurzeit Gefahr, zu einer moralischen, das heisst von irrationalen Motiven und Argumenten geleiteten Debatte zu verkommen.

Unternehmensethik von Finanzdienstleistern

Das Recht schreibt mit erzwingbaren Normen vor, was ein Unternehmen tun darf und was nicht. Aber es sagt nur wenig darüber aus, was eine Firma tun soll. Jede hat einen bestimmten Zweck. Dieser ist in aller Regel sehr allgemein gehalten und funktional orientiert. Das Unternehmen braucht, um seine Existenz legitimieren zu können, entsprechende Anerkennung der unternehmerischen Leistung, primär durch die Kunden aber oft auch durch einen weiteren Kreis so genannter *Stakeholder* wie Mitarbeitende, Aktionäre und andere

11) Diese Vorschriften sind in der Regel sozialpolitisch begründet und sollen dem Schutz des wirtschaftlich Schwächeren dienen.

12) Diese Grundsätze sind oft als Negativkataloge aufgebaut, die bestimmte Branchen, Länder oder Unternehmen aus dem zulässigen Universum der Anlagen ausschliessen. In den Vereinigten Staaten hat die Idee, Geld nach moralischen Kriterien zu verwalten, eine lange Tradition. Dort legten schon zu Beginn des 20. Jahrhunderts Methodisten und Quäker gemäss ihrer religiösen Überzeugung ihr Vermögen nicht in so genannten *Sin Stocks* (Sündenaktien) an. Dazu gehörten Werte von Alkohol- oder Waffenerstellern und ebenso Casino- und andere Glücksspielbeteiligungen.

13) Was z.B. dazu führt, dass sich in mehreren derartigen Fonds die Wertpapiere von Royal Dutch finden, einem der größten Erdöl- und Erdgasproduzenten der Welt. Und das nur, weil Royal Dutch nach Auffassung der Ökologieexperten dieser Anlagefonds bei der Erdölförderung geringere Umweltschäden als die Konkurrenten verursache. Nach Auffassung der Fondsmanager gilt das bereits als ökoefizient.

Kapitalgeber. Kein grösseres Unternehmen kann es sich deshalb heute leisten, nur das Recht als Massstab für seine wirtschaftliche Tätigkeit heranzuziehen. Legitimität wird nur durch die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen und der darüber hinausgehenden als ethisch bezeichneten Normen erreicht, die gegenüber den Stakeholdern kommuniziert werden müssen. Die Ethik wird so aus dem universitären Elfenbeinturm gezerzt und in Hochglanzbroschüren gepresst.

Den Anforderungen einer reflektierten Ethik im wissenschaftlichen Sinn vermögen die Produkte praktischer Unternehmensethik auf dem Finanzmarkt oft nicht zu genügen. Die Zielrichtung der *Codes of Business Conduct* oder anderer Grundlagenpapiere zur Geschäftsethik ist oft eine andere. Sie dienen der allgemeinen Sympathiewerbung für das Unternehmen¹⁴⁾ oder sollen – namentlich dann, wenn sie über rechtliche Vorschriften hinausgehende Wohlverhaltensregeln aufstellen – dem präventiven Management von Reputationsrisiken für den Fall dienen, dass etwas schief geht.¹⁵⁾ Die fundierte Auseinandersetzung mit Normen und Normerwartun-

gen überfordert gerade in hoch reglementierten Sektoren wie dem Finanzbereich die zuständigen Akteure.¹⁶⁾ Der ökonomische Pragmatismus bestimmt die konkrete Unternehmensethik sehr stark.

Ethik in der unabhängigen Vermögensverwaltung

Die Vermögensverwaltung ist das Kerngeschäft des schweizerischen Finanzplatzes. Nicht nur der Bankensektor, auch der Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter nimmt eine weltweit führende Stellung ein. Gerade letzterer ist von kleinen und kleinsten Unternehmen geprägt, die meist keine schriftlich niedergelegten Codes of Business Conduct haben. Nichtsdestotrotz müssen auch sie sich mit Fragen der geschäftlichen Ethik regelmässig auseinandersetzen.

Die im Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) organisierten unabhängigen Vermögensverwalter haben sich auf Standesregeln verpflichtet, die neben der Umsetzung der gesetzlich vorgegebenen Pflichten zur Geldwäschereiprävention und -bekämpfung auch Fragen der geschäftlichen Ethik regeln.¹⁷⁾

Die Vermögensverwaltung ist – anders als andere Finanzgeschäfte, wie zum Beispiel Emissionen – primär ein Geschäft mit dem

14) So hält der Code of Conduct der Credit Suisse Group aus dem Jahr 2003 auf Seite 8 fest: «Wir dulden keine Interessenkonflikte.» Als wäre das Phänomen in Konflikt stehender Interessen durch das Verbot aus der Welt geschafft. Solche Regeln nach dem Grundsatz «Dass nicht sein kann, was nicht sein darf» zeigen klar, dass die rationale Auseinandersetzung mit den Normen des menschlichen Zusammenlebens oder des wirtschaftlichen Handels nicht stattgefunden hat. Eine grosse Zahl weiterer Unternehmen stellt ähnliche ethische Regeln auf.

15) So explizit im derzeit (2006) geltenden Code of Conduct von PricewaterhouseCoopers unter «Framework for Ethical Decision Making»: «How would it look in the newspapers?»

16) Von geradezu entwaffnender Offenheit ist die auf der Website eines kleineren, weitgehend unbekannteren deutschen Finanzdienstleisters zu findende Aussage zur Unternehmensethik: «Ethik heisst für uns, die Geldanlage unserer Kunden so zu steuern, dass ihre Anlageziele unter realistischen Annahmen und Prognosen erfüllt bzw. möglichst übererfüllt werden.» Dies reduziert die Unternehmensethik darauf, dass man seinen vertraglichen Verpflichtungen nachkommen will, es also ehrlich meint.

17) Die Art. 9–12 der Standesregeln und die dazugehörigen Ausführungsbestimmungen gehören deshalb nicht zum erzwingbaren Recht, weil sie – soweit sie nicht dessen blosse Wiedergabe darstellen – nicht gegenüber allen unabhängigen Vermögensverwaltern gelten. Sie stellen das dar, was die Mitglieder des VSV als die «gute Sitte» der Berufsausübung verstehen.

Vertrauen. Das Fehlen einer (über die Geldwäschereiprävention und -bekämpfung hinausgehenden) staatlichen Aufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz, das heisst die Abwesenheit eines engmaschigen rechtlichen Systems, verleiht der Ethik in diesem Bereich besondere Bedeutung. Generell dürfte die Behauptung, dass sich die Branche nicht in der Weise entwickelt hätte, wenn ihr kollektives Verhalten nicht von tragfähigen ethischen Grundsätzen geleitet gewesen wäre, nur schwer zu widerlegen sein. Die hohe Akzeptanz der Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwalter zeigt, dass es hier eine gemeinsame Grundlage für ausserhalb des erzwingbaren Rechts stehende Grundsätze zur Berufungsausübung gibt.

Interessenkollisionen und Unabhängigkeit

Das Principal-Agent-Problem

Die den meisten Dienstleistungsberufen inhärenten Kollisionen von Interessen sind seit langem Gegenstand der wirtschaftsethischen Diskussion. Unter dem Namen *Principal-Agent-Problem*¹⁸⁾ führten sie zu einer Vielzahl von wirtschaftlich orientierten Ansätzen zur Lösung der Interessenkonflikte zwischen Auftraggeber und Beauftragtem. Ausgangspunkt ist immer der Umstand, dass der Auftraggeber (*Principal*) einen Beauftragten (*Agent*) einsetzt, um seine Ziele besser erreichen zu können. Er erwartet, dass der Beauftragte sich diesen Zielen unterordnet und eigene Interessen hinten anstellt. Der Beauftragte dagegen will – vor allem wenn er fremde Aufträ-

ge berufsmässig ausführt – auch seinen ökonomischen Nutzen optimieren. Beide Anliegen sind völlig legitim, können allerdings zu Kollisionen führen.¹⁹⁾

Verschärft wird das Problem oft dadurch, dass der Agent gerade wegen seiner höheren Expertise in einem Berufsfeld eingesetzt wird und der Principal nicht oder nur beschränkt in der Lage ist zu überprüfen, ob der Agent die Ziele in seinem Sinn verfolgt oder diese seinem eigenen ökonomischen Nutzen unterordnet.²⁰⁾

Im Geschäftsmodell der unabhängigen Vermögensverwaltung findet das Principal-Agent-Problem eine eigene Ausprägung. Primär ist der unabhängige Vermögensverwalter Beauftragter seines Kunden. Gleichzeitig ist er, da er meist eine Vielzahl von Kunden vertritt, ein «natürlicher» Vertriebspartner für die Anbieter von Anlageprodukten und Finanzdienstleistungen. Regelmässig ist er Ziel der Marketingbemühungen von Banken, Fondsgesellschaften, Versicherungen und Emittenten anderer Finanzprodukte. Dieses Werben ist in der Regel mit finanziellen Anreizen verbunden. Es bietet aber auch eine wesentliche Grundlage für die Suche und Evaluation von Anlagemöglichkeiten.

Das Streben nach dem maximalen eigenen Nutzen könnte dazu führen, dass der Vermögensverwalter seinem Kunden diejenigen Produkte und Dienstleistungen vermittelt, die ihm selbst die höchstmöglichen finanziellen Vorteile bieten. Der Kunde ist im Informationsnachteil und deshalb kaum in der Lage zu erkennen, ob das Angebot auch zu seinem maximalen ökonomischen Nutzen führt.

Zur Lösung dieses Problems bietet die Wissenschaft verschiedene Ansätze an, die sich in zwei grundlegende Klassen einteilen lassen: So genannte *harte* und *weiche* Methoden. Die

18) Der Begriff der Principal-Agent-Theory wird erstmals 1976 in einem Aufsatz von Michael Jensen und William Meckling verwendet. Die theoretischen Grundlagen für die Problemstellung gehen allerdings bereits auf das Werk «The Nature of the Firm» von Ronald Coase aus dem Jahr 1937 zurück.

19) Adam Smith hatte bereits 1776 in seinem Werk «An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations» festgehalten, dass «der Metzger, der Brauer und der Bäcker... uns unser Mittagessen nicht etwa aus Nächstenliebe, sondern aus ihrem persönlichen Interesse heraus verschaffen».

20) Die Wirtschaftswissenschaften bezeichnen dieses alltägliche Phänomen als *Informationsasymmetrie*.

harten Methoden bedienen sich des erzwingbaren Rechts. Sie umfassen Verbote und Verhaltensgebote. Das Finanzmarktaufsichtsrecht und das für Finanzdienstleistungen massgebliche Vertragsrecht sind die oft überbordenden Quellen entsprechender Regeln. Die weichen Methoden, die sich nicht des Rechts bedienen, basieren auf Begriffen wie Unternehmenskultur, Reputation und Vertrauen.

Das Recht findet den Interessenausgleich in den traditionellen Begriffen des Auftragsrechts: Die Treuepflicht des Beauftragten gegenüber seinem Auftraggeber gebietet, dass Interessenkollisionen vom Beauftragten in einer Weise behandelt und gelöst werden, die eine Benachteiligung des Auftraggebers ausschliesst. Wie dies konkret geschehen soll, lassen die juristischen Autoren weitgehend offen. Die Rechtsprechung zu Fragen der Interessenkollisionen bei Finanzdienstleistungen²¹⁾ orientiert sich am Einzelfall und greift auf Ansätze zurück, die oft nicht nur ausserhalb des Rechts stehen, sondern auch stark subjektiv geprägt sind. Es werden Begriffe wie *Fairness*, *Nachvollziehbarkeit* und *relative Gleichbehandlung* verwendet.

Gerade für die Vermögensverwaltung, in der individuelle Kundeninteressen die Richtschnur sind, können aus solchen Begriffen kaum Grundsätze geschaffen werden, die nicht nur für einen einzelnen Streitfall Gültigkeit beanspruchen können.

Unabhängigkeit des Vermögensverwalters

In der Berufsbezeichnung unabhängige Vermögensverwaltung ist mit dem Begriff der Unabhängigkeit ein Postulat enthalten, das eine weiche Methode zur Lösung des Princi-

pal-Agent-Problems aufzeigt. Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters soll eine Garantie dafür sein, dass die Interessen des Kunden und diejenigen des Vermögensverwalters einen «richtigen» Ausgleich finden, den das Recht nicht schaffen kann. Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters ist damit ein ethischer Grundsatz, der bei der Abgrenzung kollidierender Interessen wertende Lösungsansätze bieten soll.

Die Organe des VSV haben lang um eine Definition des Begriffs Unabhängigkeit gerungen. In den Ausführungsbestimmungen zu den seit dem 1. Januar 2006 geltenden Ständeregeln wird die in Artikel 9 geforderte Unabhängigkeit näher definiert.²²⁾

Grundlage der Unabhängigkeit ist die freie und eigenverantwortliche Berufsausübung. Der unabhängige Vermögensverwalter darf seinen Beruf nicht fremdbestimmt ausüben. Dies verlangt, dass es keine Vertriebsbindungen an Produkte und Dienstleistungen Dritter gibt. Dass dies in einer hoch arbeitsteiligen Welt nicht ein absolut geltender Grundsatz sein kann, ist nahe liegend. Bestehen zum Beispiel infolge von Gruppenverflechtungen dennoch Bindungen, welche die Wahlfreiheit von Produkten und Dienstleistungsanbietern einschränken, so ist der unabhängige Vermögensverwalter verpflichtet, diese unaufgefordert offen zu legen und so Transparenz zu schaffen.

Dieses Zusammenspiel von Grundsatz und Pflicht zur Offenlegung bei Abweichungen davon, ist der Kern einer richtig verstandenen Unabhängigkeit. Statt eine teilweise nicht erfüllbare Regel aufzustellen und diese damit bereits zu relativieren, werden Durchbrechungen des Grundsatzes erlaubt, wenn diese offen kommuniziert werden.

21) Dies steht im Gegensatz zur Rechtsprechung bei anderen Berufsgattungen mit der rechtlich geregelten Frage der Interessenkollision, wie z.B. bei der von Rechtsanwältinnen und Revisionsstellen geforderten Unabhängigkeit. Während bei den Revisionsstellen die Unabhängigkeit primär an das Verbot von Personalunionen (z.B. Verwaltungsratsmandate bei Revisionskunden) oder die Art der zu erbringenden Dienstleistungen anknüpft (vgl. z.B. Amtliche Sammlung der Bundesgerichtsentscheidungen (BGE) 123 III 321), liegt bei den Rechtsanwältinnen (vgl. z.B. BGE 130 II 87) der Fokus auf finanziellen Fragen und damit verbundenen Problemen des Weisungsrechts (wie z.B. beim Rechtsanwalt im Anstellungsverhältnis).

22) Vgl. Ziff. 43 und 44 der Ausführungsbestimmungen zu den Ständeregeln.

Die Eigenverantwortung des unabhängigen Vermögensverwalters verlangt, dass er die Grundsätze der Unabhängigkeit beachtet. Adressat der Unabhängigkeitsverpflichtung ist also nicht nur das Unternehmen, sondern der einzelne Vermögensverwalter als berufstätiges Individuum. Nur so kann die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters von den Inhabern des Unternehmens gewährleistet werden.²³⁾

Die Eigenverantwortung ist eine Verpflichtung des unabhängigen Vermögensverwalters gegenüber seinem Unternehmen und sich selbst. Die Standesregeln schränken ihn nicht darin ein, seine eigenen wirtschaftlichen Interessen zu verfolgen. Die wirtschaftliche Sicherheit und das Streben nach eigenem Vermögen sind legitime Interessen, welche die Unabhängigkeit grundsätzlich nicht in Frage stellen.²⁴⁾ Art, Mass und Quellen der dem unabhängigen Vermögensverwalter für seine Tätigkeit zufließenden Vermögensvorteile bergen dennoch ein erhöhtes Potenzial für Konflikte zwischen Auftraggeber und Beauftragtem. Dem lässt sich nur mit Transparenz wirksam begegnen. Entsprechend enthalten die Standesregeln des

VSV und deren Ausführungsbestimmungen auch zahlreiche weitere Vorschriften zur Transparenz der Beziehungen zwischen Kunde und Vermögensverwalter. Diese Bestimmungen verlangen die Aufklärung über die Risiken, die mit bestimmten Anlagestrategien oder einzelnen Anlagegeschäften verbunden sind.²⁵⁾ Sie stellen Anforderungen an den schriftlich abzuschliessenden Vermögensverwaltungsvertrag²⁶⁾ unter Einschluss von Vorschriften zur Honorierung²⁷⁾ und Behandlung von Retrozessionen²⁸⁾ sowie Einhaltung von Vorschriften zum Vollmachtsumfang.²⁹⁾

23) Damit kann z.B. auch die in der Vermögensverwaltung tätige Tochtergesellschaft einer Banken- oder Versicherungsgruppe durchaus unabhängig sein.

24) Es sei hier an den berühmten Adam Smith (vgl. Fn. 19) zugeschriebenen Ausspruch erinnert, dass er, wenn es darum gehe, ein gutes Brot zu kaufen, sich lieber darauf verlasse, dass der Bäcker seine wirtschaftlichen Interessen gut wahrnehme, als auf dessen Nächstenliebe.

25) Vgl. Ausführungsbestimmung Nr. 44, die mit ihrem integralen Ansatz (Miteinbezug der gesamten Vermögenssituation) über die in Art. 11 des Börsengesetzes (BEHG) festgelegte Risikoaufklärungspflicht hinausgeht.

26) Vgl. Art. 10 Standesregeln, Ausführungsbestimmung Nr. 53 und Anhang B sowie die Festlegung von bei Vermögensverwaltung nach freiem Ermessen einzusetzenden Anlageinstrumenten gemäss Ausführungsbestimmung Nr. 54 und Anhang C.

27) Vgl. Ausführungsbestimmung Nr. 57, welche nicht absolut geltende Maximalhonorare vorschreibt, sondern einen Honorarrahmen für die reine Portfolioverwaltung festlegt und verlangt, dass Honorare für andere oder weitergehende Dienstleistungen im Rahmen der Vermögensbetreuung ausdrücklich und schriftlich zu vereinbaren sind.

28) Vgl. Ausführungsbestimmung Nr. 56: Für die wirtschaftliche Begründung von Vergütungen Dritter an unabhängige Vermögensverwalter kann auf den Artikel des Autors in denaris 2/2005, Seite 23, verwiesen werden.

29) Vgl. Ausführungsbestimmung Nr. 45, die das Führen von so genannten «überschüssigen Vollmachten» soweit untersagt, als sie nicht durch Art und Umfang der zu erbringenden Dienstleistungen gerechtfertigt sind. Die Bestimmung verlangt von den Mitgliedern, sich nicht zu Handlungen ermächtigen zu lassen, die ausserhalb ihres Auftrages stehen.

Über diesen Verpflichtungen steht jedoch die persönliche Haltung, als Unternehmer und Berufsausübender unabhängig zu sein. Diese Einstellung, die aus der Überzeugung heraus entstanden ist, das Richtige tun zu wollen und nicht bloss dem Recht zu genügen, macht den Unterschied aus: Unabhängigkeit!

Der zentrale berufsethische Grundsatz des VSV

Unabhängige Vermögensverwaltung ist ein Geschäft, das primär auf Vertrauen beruht. Dieses wird nicht geschenkt, sondern muss erworben und gepflegt werden.

Die Unabhängigkeit, wie sie der VSV von seinen Mitgliedern erwartet, ist in dem gegenüber allen Marktteilnehmern im Vermögensverwaltungsgeschäft erzwingbaren Recht nicht verankert. Sie ist eines der Kernelemente, das die Mitglieder des VSV eint. Und sie ist ein berufsethischer Grundsatz, auf den sich die Aktivmitglieder des VSV freiwillig verständigen.

Die Legitimität des Berufsstands unabhängiger Vermögensverwalter hängt stark von der unabhängigen Berufsausübung ab. Dort, wo das erzwingbare Recht die Behandlung von Interessenkollisionen nicht befriedigend lösen kann, vermag die Unabhängigkeit der Berufsausübung, wichtige Lösungsansätze zu vermitteln.

Unabhängigkeit ist damit der zentrale berufsethische Grundsatz des VSV. Er beruht

nicht nur auf einer inneren Haltung zur Berufsausübung. Verbunden mit (nach aussen getragener) Transparenz schafft sie die nötige Vermittlung und den richtigen Ausgleich zwischen kollidierenden Interessen.

Berufsgeheimnis und Ethik

Dass ethische Fragen die Diskussion oft über längere Zeiträume beherrschen, zeigt die Debatte um das Berufsgeheimnis der Banken und Effektenhändler in der Schweiz. Wie allen gesetzlich geschützten Berufsgeheimnissen liegt auch dem Bankkundengeheimnis ein ethisches Postulat³⁰⁾ zu Grunde: Der Schutz der Privatsphäre des Individuums³¹⁾ vor der Einwirkung Dritter einschliesslich des Staats und dessen Organen.

Diesem ethischen Postulat werden andere gegenübergestellt: Der Anspruch des Bürgers auf Sicherheit,³²⁾ wie er unter anderem durch die Pflicht des Staats zur Verfolgung von Straftaten rechtlich erfasst wird, der demokratisch und rechtsstaatlich legitimierte Anspruch eines Staats auf Steuererhebung³³⁾ und andere mehr.

Auch in der heutigen Welt können legitime Gründe dafür bestehen, Vermögen und Einkünfte ins Ausland zu verlagern, selbst wenn dabei Steuer- und Devisenbestimmungen verletzt werden. Dass sich der Bürger der Konfiskation und der illegitimen Beschlagnahme oder Vernichtung von Vermögens-

30) Vgl. die Darstellung der verschiedenen Berufsgeheimnisse (Beichtgeheimnis, Arztgeheimnis, Postgeheimnis, Redaktionsgeheimnis etc.) in denaris 2/2001, Seite 24 ff.

31) Wie auf der rechtlichen Ebene durch Art. 13 Bundesverfassung (BV), Art. 27 Schweizerisches Zivilgesetzbuch (ZGB), Art. 1 Datenschutzgesetz (DSG), Art. 321 ff. Strafgesetzbuch (StGB), Art. 47 Bankengesetz (BankG), Art. 43 BEHG und weitere Erlasse gewährleistet.

32) Das Konfliktpotenzial der beiden ethischen Postulate Schutz der Privatsphäre und Sicherheitsanspruch des Bürgers zeigt sich in besonderem Masse an der in den USA geführten Debatte um den so genannten *Patriot Act*, der im Rahmen der Bekämpfung terroristischer Aktivitäten den Behörden ausserordentlich weitreichende Befugnisse zum Eingriff in die Privatsphäre gibt und eine Überprüfung der Rechtmässigkeit dieser Eingriffe stark einschränkt.

33) Die korrekte Bezahlung demokratisch legitimierter und rechtsstaatlich im Ausland erhobener Steuern durch die Steuerpflichtigen ist nicht nur rechtens, sondern stellt auch unter ethischen Gesichtspunkten einen legitimen Anspruch dar. Steuerflucht oder -hinterziehung sind kein allgemein legitimer Notwehrakt des Bürgers gegenüber seinem Staat. Krasse Ausnahmetatbestände, wie die illegitime Konfiskation mit vorgeschobener steuerlicher Begründung, bleiben allerdings vorbehalten.

werten durch wirtschaftspolitische Massnahmen³⁴⁾ widersetzt, basiert auf einer ethisch nicht zu beanstandenden Grundlage.³⁵⁾ Entstehungsgeschichtlich dienen die Berufsgeheimnisse im Finanzsektor auch dem Schutz des ausländischen Individuums vor der Willkür seines Heimatstaats. Mit der Schaffung dieser Berufsgeheimnisse entsprach die Schweiz ihrer Tradition als Aufnahmestaat für aus ethnischen, religiösen oder politischen Gründen verfolgte Personen.

Ob die Kapital- und Steuerflucht im Einzelfall³⁶⁾ oder generell in Bezug auf bestimmte Staaten³⁷⁾ als legitim einzustufen ist, kann die Schweiz als Staat oder als Gesellschaft nicht verbindlich beurteilen. Weder ist sie zu einer solchen Richterrolle berufen, noch würde sich dies mit ihrer Aussenpolitik, die traditionell auf Aussöhnung von im Konflikt stehenden Staaten oder Bevölkerungsgruppen gerichtet ist, vertragen.

Der mit den Berufsgeheimnissen und dem allgemeinen Datenschutzrecht verwirklichte Persönlichkeitsschutz entspricht einem legitimen ethischen Postulat. Aber jeder Schutz birgt die Gefahr des Missbrauchs. Dieser, auch wenn er gehäuft auftreten sollte, rechtfertigt die Aufhebung eines legitimen Persönlichkeitsschutzes nicht.³⁸⁾ Auch ist das Berufs-

geheimnis nicht teilbar, weil sonst ein rein ethisch begründbarer Entscheid verrechtlicht würde. Dem Missbrauch ist also mit anderen Massnahmen zu begegnen, wie zum Beispiel dem Abkommen mit der EU über die Zahlstellensteuer oder dem US-amerikanischen QI-System, die beide dazu führen, dass private oder staatliche Stellen in der Schweiz für andere Staaten Quellensteuern erheben oder auf Wunsch des betroffenen Kunden steuerrelevante Informationen an ausländische Fiskalbehörden geben. Mit diesen Systemen wird ein sinnvoller Ausgleich verschiedener legitimer Interessen geschaffen.

34) Auch in jüngster Vergangenheit gab es zahlreiche Beispiele, bei denen die Legitimität von Kapital- und Steuerflucht nicht ernstlich in Zweifel gezogen werden konnte. So würde es keinem Iraker zum Vorwurf gereichen, wenn er Teile seines Vermögens zum Schutz vor dem Regime unter Saddam Hussein oder vor der Vernichtung durch die sich abzeichnende militärische Intervention ins Ausland gebracht hat. Ähnliches gilt für eine Vielzahl politisch instabiler Systeme, namentlich solcher mit autoritärem Charakter.

35) Der Berner Strafrechtslehrer Gunther Arzt verwendet für die Aufnahme solchen Fluchtkapitals den Begriff des *kleinen Asyls* (vgl. Schmid (Hrsg.), Kommentar Einziehung, organisiertes Verbrechen und Geldwäscherei, Bd. I, Zürich 1998, Fn. 292 bei N. 162 zu Art. 305ter StGB).

36) Ein Beispiel ist der Fall Chodorowsky in Russland, bei dem es formell um die Strafverfolgung eines Unternehmers wegen erheblicher Steuerdelikte ging, wo jedoch massive Vorwürfe der (wirtschafts-)politischen Verfolgung und der menschenrechtswidrigen Einschränkung der Verfahrensrechte des Beschuldigten erhoben wurden.

37) Hier kann beispielhaft auf die versuchte systematische Enteignung der Inhaber von Fremdwährungskonten in Argentinien im Jahr 2002 verwiesen werden. Mit einem Handstreich wurden sämtliche Fremdwährungsguthaben bei argentinischen Banken in Guthaben in nationaler Währung zwangsumgetauscht. Zwar wurde dieser Schritt später als verfassungswidrig aufgehoben, das Sicherheitsbedürfnis potenziell Betroffener gegen solche Massnahmen bleibt jedoch bestehen.

38) Man denke hier z.B. an die nicht endende Debatte zum Missbrauch des Asylrechts.

Entwicklung der Branche

Evolution du métier

Evoluzione della professione

Die Veränderung der demographischen Struktur

■ Beat Bernet

Die sich abzeichnende Entwicklung der demographischen Struktur unserer Bevölkerung wird im kommenden Jahrzehnt auch die Vermögensverwaltung und damit die Institutionen, die diese Dienstleistungen erbringen, vor neue Herausforderungen stellen. Mit der Veränderung der Struktur der Nachfrager werden sich auch die nachgefragten Inhalte und das Verhalten der Nachfrager verändern. Im Rahmen der nachstehenden Ausführungen werden die wichtigsten Auswirkungen dieser absehbaren Entwicklung sowie einige erste Überlegungen zu den Konsequenzen für das Vermögensverwaltungsgeschäft kleinerer und mittlerer Anbieter skizziert.

Nachfragerstruktur, nachgefragte Inhalte und Nachfragerverhalten

Bereits seit den frühen 1990er-Jahren zeigen demographische Studien, wo und wie sich die

Altersstruktur der Bevölkerung in den meisten Industrieländern verändern wird. Es sind im Wesentlichen zwei Sachverhalte, die heute feststehen: Die Zahl der Menschen in der Altersgruppe der oft als *Silver Generation* bezeichneten noch aktiven 60- bis 75-Jährigen wird stark und kontinuierlich ansteigen, während die Zahl der Menschen in den anderen Altersgruppen nicht nur relativ zu den Älteren, sondern auch in absoluten Zahlen gemessen abnehmen wird. Gleichzeitig wird sich, einerseits als Folge dieser Entwicklung, andererseits auf Grund einer Reihe weiterer Umweltfaktoren, die Verteilung der disponiblen Vermögenswerte zu Gunsten der älteren Generation verändern.

Während bis vor wenigen Jahren Schreckensszenarien einer wachsenden «Überalterung» der Gesellschaft entworfen wurden, beginnen wir nun langsam zu erkennen, dass die Entwicklung der Altersstruktur der Bevölkerung in den Industrieländern wertneutral betrachtet werden sollte – viel wichtiger ist es, rechtzeitig die notwendigen Schlussfolgerungen und Konsequenzen für das Entscheiden und Handeln in allen Bereichen einer modernen Gesellschaft aufzuzeigen und die zu deren Umsetzung notwendigen Rahmenbedingungen zu schaffen.

Das gilt auch für das Geschäftsfeld der Vermögensverwaltung. Noch gibt es kaum Untersuchungen, die der Frage nachgehen,

■ Dr. Beat Bernet ist Professor für Bankmanagement an der Universität St. Gallen/HSG und geschäftsführender Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. Seit mehr als zwanzig Jahren arbeitet er für Banken, Versicherungen und Finanzinstitutionen im Bereich Strategieentwicklung und -umsetzung. Er ist Mitglied des Verwaltungsrats börsenkotierter Banken und hat zahlreiche Artikel und Bücher zu Fragen der Strategie und Transformation von Banken publiziert.



Mitgliederversammlung 2000 in Zürich: Die Mitglieder erteilen dem Vorstand Entlastung.



Kaspar Villiger verleiht dem VSV Anerkennung in seiner Ansprache an der Mitgliederversammlung 2001 in Luzern.



Mitgliederversammlung 2004 in Lausanne: Daniel Borel, Gründer und Präsident der Logitech International SA an der Mitgliederversammlung in Lausanne: «Wir sind stolz, eine wichtige Unternehmung zu sein – sowohl im Kanton Waadt als auch in China ...»

wie sich denn die Veränderung der Altersstruktur auf die Präferenzen der Nachfrager nach Vermögensverwaltungsleitungen auswirken, auf deren Zielfunktion, deren Verhalten oder auf die quantitative und qualitative Nachfrage nach Produkten und Leistungen.

Die Nachfrage nach Vermögensverwaltungsleistungen kann anhand einiger weniger Parameter beschrieben werden, zu denen etwa das Volumen des disponiblen Vermögens, die Risikowahrnehmung und -neigung, die Liquiditätsbedürfnisse sowie die *Financial Literacy* der Menschen gehören. Bereits eine oberflächliche Analyse dieser wichtigsten Parameter der Nachfrage nach Dienstleistungen in der Vermögensverwaltung zeigt, dass wir hier mittelfristig mit grossen Veränderungen zu rechnen haben:

Disponible Vermögensvolumen

Das disponible Vermögensvolumen wird bei der Silver Generation aus drei Gründen zunehmen: Zum einen kommt es über die nächsten fünf bis zehn Jahre zu einer grösseren Umschichtung von Vermögenswerten als Folge von Erbschaften. Zweitens werden in dieser Altersgruppe im gleichen Zeitraum Kapitalien frei aus dem Verkauf von Immobilienbesitz beziehungsweise der Umschichtungen in den Immobilienportfolios von Einfamilienhaus- und Grundeigentum zu weniger kapitalintensiven Eigentums- und Alterswohnsitzen. Drittens schliesslich zeigen Untersuchungen, dass diese Generation im Unterschied zu ihren Vorfahren wahrscheinlich erstmals ihre Sparquote deutlich reduzieren und dafür die Konsumausgaben erhöhen wird. Das wird nicht zuletzt aus

der Freisetzung von bisher immobilisierten Mitteln geschehen, die einer aktiven Vermögensverwaltung nicht zugänglich waren – die Ferienwohnung im Ausland, das Erbstück in der Form eines Bildes oder Schmuckstücks, oder langfristige Kapitalbindungen in Lebensversicherungen, Wertpapieren oder anderen Anlageformen.

Risikowahrnehmung

Verändern wird sich mit grosser Wahrscheinlichkeit die Risikowahrnehmung der Menschen. Die Silver Generation ist herangewachsen und älter geworden in einem Umfeld, das nahezu unbegrenzte ökonomische und soziale Sicherheit versprach. Seit der Jahrhundertwende wird immer deutlicher, dass diese Versprechungen nicht eingehalten werden können. Die sich intensivierende Diskussion um Makrorisiken wie beispielsweise Terror, Pandemien, Naturkatastrophen, Kampf der Kulturen oder Klimaveränderungen werden das Bedürfnis der Menschen nach einem Mindestmass an Sicherheit akzentuieren. Die Risikosensitivität wird zunehmen. Risiken werden anders wahrgenommen und unter anderen normativen Prämissen bewertet werden. Nicht mehr Wahrscheinlichkeitsverteilungen, sondern Shortfall-Aspekte werden im Mittelpunkt von Anlageüberlegungen stehen. Verändern wird sich auch die Sicht auf die generationenübergreifende Vorsorge. Wenn Risiken längerfristig zu Unsicherheiten werden und sich kaum mehr kalkulieren lassen, werden auch Vorsorgekonzepte für die Nachkommen zu überdenken sein.

Liquidität

Die Silver Generation hat in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts die Welt des Konsums erschaffen. Sie wird in ihrer dritten Lebensphase nicht plötzlich konsumabstinent werden. Die Menschen bleiben länger fit, sind entsprechend aktiv und wollen die neue Lebensphase geniessen und die ihnen zur Verfügung stehenden Möglichkeiten nutzen. Sie werden deshalb erstmals beweisen, was in allen Lehrbüchern der Volkswirtschaftslehre schon immer nachzulesen war: dass Sparen

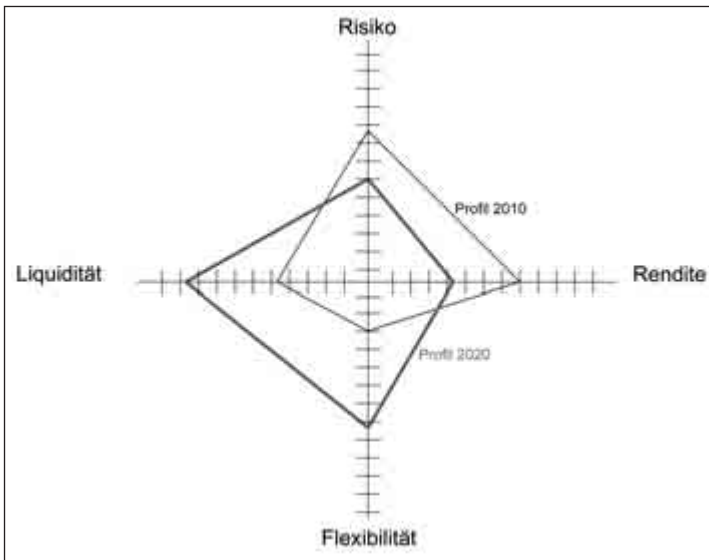


Abbildung 1:
Veränderte Gewichtung
der Bedürfnisse

nicht Konsumverzicht, sondern Konsumaufschub bedeutet. Die Nachfrage nach Liquidität für Konsumformen und -artikel wie Wohnen, Reisen, Kleidung, Elektronik und viele andere wird ansteigen. Gleichzeitig zeichnet sich ein stark zunehmender Liquiditätsbedarf zur Finanzierung von Gesundheits- und Pflegebedürfnissen ab. Mit der sukzessiven Reduktion von Rentenzahlungen etwa aus der zweiten Säule der Vorsorge wird der Liquiditätsbedarf der Menschen im dritten Lebensabschnitt ebenfalls ansteigen.

Financial Literacy

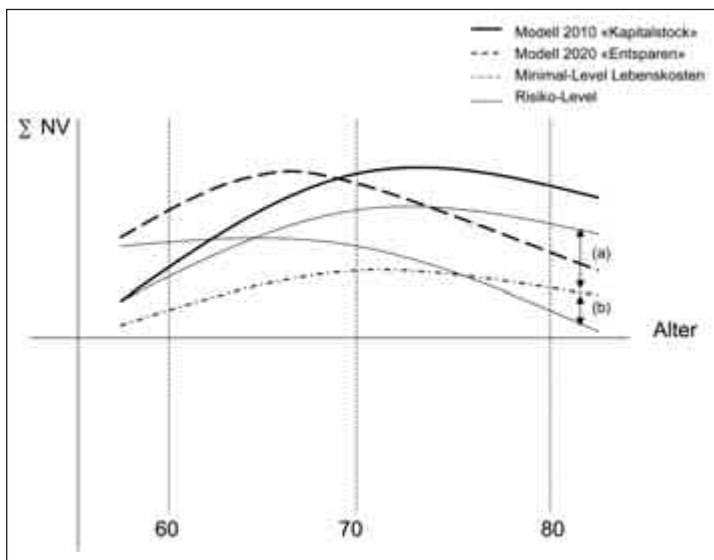
Der vierte Faktor, der das Vermögensverwaltungsgeschäft in der nächsten Dekade prägen wird, ist das, was hier mit Financial Literacy umschrieben wird. Immer mehr Menschen werden für Fragen des eigenen Finanz- und Risikomanagements im Rahmen der Verwaltung eigener Vermögenswerte sensibilisiert. Das Wissen der Menschen in finanziellen Angelegenheiten und ihr Verständnis für Zusammenhänge zwischen Wirtschaft, Finanz- und Risikomärkten und ihrer eigenen Lebenssituation nimmt zu. Gleichzeitig steigt auch die Komplexität der zu analysierenden Sachverhalte und der daraus abzuleitenden Entscheidungen. Entsprechend vielfältiger und an-

spruchsvoller werden auch die Problemstellungen, mit denen die Menschen der Silver Generation ihre Finanzberater und Vermögensverwalter konfrontieren werden. Die Professionalisierung des Vermögensverwaltungsgeschäfts vor allem auch im Segment der Affluent-Kunden und des höheren Retail-Segments wird eine der grossen Herausforderungen der Vermögensverwaltungsbranche im kommenden Jahrzehnt sein.

Veränderte Gewichtungen in der Zielfunktion der Anleger

Einfach nur die klassische Performance im Sinne einer (allenfalls risikoadjustierten) Rendite eines Portfolios als Zielgrösse für ein Vermögensverwaltungsmandat zu nehmen, greift natürlich heute schon zu kurz und wird der Realität moderner Vermögensverwaltungskonzepte nicht gerecht. Die Zielfunktion des privaten Anlegers kann etwas vereinfachend anhand der vier Parameter Rendite, Risiko, Liquidität und Flexibilität beschrieben werden. Alle vier Faktoren eignen sich auch für eine zukunftsorientierte Beschreibung der Bedürfnisstruktur der Privatkunden eines Vermögensverwalters. Abbildung 1 zeigt die zu erwartenden Verschiebungen in der Bedürfnisstruktur in graphischer Form.

Abbildung 2:
Verändertes Finanzierungs-
verhalten 2010–2020



Die Anforderungen der Privatkunden der Silver Generation an die Rendite werden zurückgehen. Dies ist einerseits eine Folge der geringeren Risikobereitschaft, andererseits aber auch der wachsenden Bereitschaft, angespartes Kapital über einen begrenzten Zeithorizont hinweg zu Konsumzwecken zu verbrauchen. Rendite ist für die meisten Menschen in der Aufbauphase eines Kapitalstocks, die mit der mittleren Lebensphase zusammenfällt, von grösserer Bedeutung als in der Phase des Kapitalverzehr im Alter. Hier wird man eher bereit sein, den jährlichen Finanzbedarf zu reduzieren, als die Rendite und den daraus resultierenden *Cashflow* über eine grössere Risikoexposition zu erhöhen. Konsequenterweise wird damit auch die Bedeutung der Liquidität steigen. Liquidität beinhaltet die Möglichkeit, über einen immer kürzer werdenden Zeithorizont hinweg sein Vermögen disponibel zu haben und bei Bedarf ohne Wertverluste darauf zurückgreifen zu können. Entsprechend hoch sind die Anforderungen im Bereich der Flexibilität von Kapitalanlagen. Hier wird es vermehrt darum gehen, Positionen rasch und ohne grosse Kosten umschichten zu können, wenn sich exogene Rahmenbedingungen verändern oder auch die eigene Lebenssituation dies erforderlich macht.

Schlussfolgerungen für die Vermögensverwaltung

Für den Vermögensverwalter bedeutet das, die Anlagestrategien für ein immer grösser werdendes Segment von Kunden der Silver Generation auf grössere Flexibilität und Liquidität bei gleichzeitig geringerer Rendite und tieferer Risikoexposition auszurichten.

Insbesondere dem Aspekt des Risikos kommt dabei eine wachsende Bedeutung zu. Abbildung 2 versucht, die veränderten Anforderungen an die Risikosteuerung graphisch abzubilden. Im «Modell 2010» wird auch in der Phase zwischen dem 60-sten und dem 70-sten Lebensjahr Kapital aufgebaut beziehungsweise erhalten, wenn auch mit degressiven Wachstumsraten. Risiko entsteht für die Anleger dadurch, dass exogene Faktoren diese Wachstumsraten reduzieren oder zu einem verfrühten Abbau des Kapitalstocks führen. Mit grosser Wahrscheinlichkeit wird aber bei einer professionellen *Asset Allocation* selbst im schlimmsten Fall das zur Verfügung stehende Kapital ausreichen, um das geplante Minimalniveau an Lebensstandard sichern zu können (siehe a). Im Modell 2020 dagegen startet die Kapitalstockkurve zwar auf einem höheren Niveau, andererseits wird aus den oben genannten Gründen über die zwei

nächsten Lebensjahrzehnte hinweg ein weit- aus grösserer Teil des Kapitals für die Lebens- haltung eingesetzt. Gleichzeitig steigt die Risikoexposition wegen der grösseren Volati- lität exogener Faktoren stark an, was die Wahrscheinlichkeit erhöht, das definierte mi- nimale Niveau des Lebensstandards nicht hal- ten zu können (Risiko-Level). Es besteht die Gefahr, dass als Folge unvorhergesehener Er- eignisse das verfügbare Kapital (Risiko-Level) unter den definierten Mindestlebensstandard fällt (siehe b).

Der professionelle Vermögensverwalter kann bereits aus diesen wenigen, heute schon absehbaren Entwicklungen eine Reihe inter- essanter Schlussfolgerungen ableiten:

Verändertes Lebenszyklusmodell

Das traditionelle Modell zur Erklärung des fi- nanziellen Verhaltens der Privatkunden in ih- rer dritten Lebensphase muss neu konzipiert werden. Es muss von einem anderen Spar- und Konsumverhalten ausgehen und die ent- sprechenden finanziellen Entscheidungen modellieren.

Wachsende Bedeutung des Shortfall-Risikos

In diesem Modell kommt dem Shortfall-Ri- skoansatz grosse Bedeutung zu. Risiko-/Re- turn-Relationen spielen nur innerhalb einer bestimmten Bandbreite eine Rolle – sie wer- den begrenzt durch Risikointoleranzen, die

das Eintreffen bestimmter Risiken ausschlies- sen wollen, oder durch Liquiditäts- und Flexi- bilitätsanforderungen, die den Anlagehori- zont begrenzen.

Veränderte strategische Asset Allocation

Absolute-Return-Überlegungen werden in der Performance-Beurteilung eine immer gröss- ere Rolle spielen. Da bestimmten Perioden der dritten Lebensphase feste Cashflow-Erwar- tungen zugeordnet werden, spielen Liquidi- tätsaspekte eine wichtige Rolle, die es ver- stärkt in die strategische Asset Allocation einzubeziehen gilt.

Die Veränderung der Altersstruktur kon- frontiert den Vermögensverwalter nicht nur mit neuen Herausforderungen, sondern bie- tet ihm auch eine einmalige Chance, sich im Markt der Silver Generation als professionel- ler Berater und Betreuer zu positionieren. Weit stärker noch als bisher werden diese Kunden von ihrem Berater neben Fach- und Sachwissen vor allem auch Sozialkompetenz verlangen. Die Fähigkeit, in der Markt- und Kundenkommunikation immer wieder die sich wandelnden finanz- und risikobezoge- nen Bedürfnisse der Kunden zu erkennen und auf entsprechende Fragestellungen pro- fessionelle Antworten geben zu können, wird zum entscheidenden Erfolgsfaktor im Wettbewerb um ein interessantes Kunden- segment werden.



Assemblée Générale 1993 à Bâle, séminaire LBA: ambiance studieuse.

Un partenariat bénéfique

■ Georges Gagnebin

La relation entre les gérants de fortune indépendants et les banques est-elle basée sur une collaboration, une coopération? Faut-il parler de concurrence, de partenariat, de complémentarité, de synergies? Avons-nous à faire à une relation orientée pour créer de la valeur à long terme pour les acteurs impliqués ou pour profiter, de manière opportuniste, d'une situation? Certains vont jusqu'à parler de relation d'amour – haine! Y a-t-il un gagnant et un perdant?

Les quelques réflexions qui suivent sont le reflet d'expériences accumulées durant de nombreuses années dans les relations professionnelles avec des gérants de fortune actifs

dans les différentes régions de notre pays. Je n'aborderai pas, en revanche, les expériences faites avec des gérants travaillant sur des places financières étrangères. En outre, je m'intéresserai en premier lieu aux gérants s'occupant de personnes physiques comme ayants droit économiques, tout en sachant, bien entendu, que certains gérants indépendants se spécialisent dans le conseil aux clients institutionnels.

Les acteurs

Le client d'abord, comme il se doit en «Wealth Management». La relation client-gérant est, bien évidemment, basée sur plusieurs critères: la confiance, l'orientation à long terme, une stabilité et une sécurité à toute épreuve, la discrétion, le professionnalisme, un service irréprochable, une performance pour le moins aussi bonne que celle des marchés, une disponibilité totale, la flexibilité, un respect mutuel et un prix «fair» pour la prestation offerte.

Le gérant indépendant, de son côté, veut satisfaire les besoins du client. Il est entrepreneur, chef d'entreprise, asset manager, financier planner, compliance officer, controller, risk officer, généraliste et peut-être spécialiste en technologies de l'information, en fiscalité, en immobilier, en art, en vins, en gastronomie, en yachts, en golf, etc.! Le gérant indépendant doit se conformer aux différentes réglementations en vigueur et se

■ Georges Gagnebin, né le 3 mars 1946, a effectué la grande partie de sa carrière au sein de SBS/UBS, siégeant au sein du Directoire de SBS de 1992 à 1998 et de celui d'UBS de 1998 à 2004, dirigeant notamment la division UBS Private Banking en tant que CEO de 2000 à 2002 puis en tant que Chairman de la division Wealth Management & Business Banking de 2002 à 2004. Il a fonctionné comme Vice-Président de SBC Wealth Management Holding de 2003 à 2005. Il est désormais Vice-Président du conseil d'Administration de Julius Baer Holding SA.

préparer pour celles à venir. Sa société doit grandir, être profitable, son portefeuille de clients doit être diversifié, mais pas trop. Sa formation et celle de son équipe doivent être irréprochables. Beaucoup pour une seule femme ou un seul homme...

La Banque dépositaire ou la banque qui offre ses produits et services ont pour objectif quant à elles de satisfaire et de soutenir l'activité du gérant indépendant vis-à-vis de ses clients. Un gérant indépendant satisfait contribue en effet à stabiliser et si possible à faire augmenter sa masse sous gestion auprès de sa banque dépositaire. Car le montant indiquant le total des «Invested assets» auprès d'un institut a pris une importance primordiale pour les établissements spécialisés dans la gestion de patrimoine; il est devenu magique pour soutenir la stratégie et les perspectives de développement d'un Groupe. La Banque veillera à obtenir une relation profitable avec le gérant indépendant, travaillant sur la taille et l'offre des produits et services. La Banque, généralement, s'organisera pour servir ses clients gérants indépendants comme un segment bien distinct de ses activités. Une collaboration étroite s'établit pour satisfaire aux contrôles et exigences légales dans les relations avec les clients.

Les autres prestataires de services et solutions – avocats, fiduciaires, consultants, fiscalistes, agents immobiliers, informaticiens, galeristes, etc. – veillent à établir une relation à long terme, solide et profitable.

La qualité du conseil, de la performance et du service est déterminante pour le développement et la fidélisation du client gérant indépendant. Ces relations s'inscrivent dans une dynamique de réciprocité: le gérant indépendant apportera des affaires, introduira des clients chez un prestataire de services, mais l'inverse est vrai également.

Par un effet de relations en chaîne, les activités des gérants indépendants génèrent beaucoup de valeur pour la place financière suisse. En effet, nombreux sont les corps de métier et entreprises à bénéficier de l'offre de prestations de ces gérants. Des avocats aux agents immobiliers en passant par les infor-

maticiens et les fiduciaires. De par leur importance, les gérants indépendants contribuent à la renommée de la place de gestion suisse et ainsi à la très forte contribution de celle-ci à l'économie de notre pays.

La particularité de la place financière suisse

Les statistiques indiquent que huit à dix pour cent des avoirs de clients privés déposés auprès de banques opérant en Suisse, soit environ 450 milliards de francs suisses, sont gérés par des gérants de fortune indépendants. Ce chiffre important confirme la montée en puissance de cette activité, particulièrement depuis les années quatre-vingt. Il faut replacer cette évolution dans le contexte de la place financière suisse, ou plus précisément de la place de gestion de fortune suisse, avec son orientation principalement off-shore, et surtout son offre destinée à des personnes fortunées en provenance d'Europe continentale.

Bien que son importance soit aujourd'hui évidente, l'activité de gestion de fortune n'a été reconnue comme une activité bien spécifique de la place financière que très tard. Certes les banquiers privés, les grandes banques, les banques cantonales et régionales ont toujours offert des produits ou services aux clients privés suisses ou étrangers, mais sans avoir véritablement de stratégie, de modèle d'affaires, ni les ressources et les outils de gestion spécifiques que requiert la gestion de fortune. Les grandes banques en particulier, aujourd'hui les principaux acteurs de ce que l'on appelle désormais le «Wealth Management» ou «Private Banking», n'ont mis en place des structures d'affaires dédiées aux personnes aisées que depuis le début des années nonante. Ces instituts, Union de Banques Suisses, Société de Banque Suisse et Crédit Suisse, ont alors commencé à adopter une approche systématique de l'activité de «Private Banking».

Progressivement, leurs dirigeants ont découvert et compris l'importance de la gestion de fortune – les opportunités, les chances et les risques de ce métier. Un langage tout nouveau s'est imposé et répandu dans ces

banques universelles, gérantes d'importants capitaux: segmentation, marchés, conduite fonctionnelle, return on assets, offre de services et de solutions différenciées. Mais tout aussi importante, la suppression des Conventions de l'Association suisse des banquiers a créé une véritable révolution dans cette activité au début des années nonante. Les banques et les grandes banques tout particulièrement ont alors découvert qu'elles avaient des clients privés fortunés qui avaient des besoins propres! Et que la concurrence sur ce marché lucratif se développait à grande vitesse. Les banquiers privés, se sont, eux aussi, mis à parler «d'industrie du Private Banking».

De profonds changements se sont ainsi multipliés depuis le début des années nonante. Les principaux acteurs ont dû s'organiser ou se réorganiser pour répondre aux nouveaux besoins, toujours plus importants et plus spécifiques de clients de mieux en mieux formés et informés. La pression sur les coûts de prestations standard a conduit à rechercher de nouvelles sources de revenus. La concurrence s'est durcie, les instituts étrangers ont décidé de participer au marché, de nouveaux marchés se sont ouverts, les grandes banques ont commencé d'évoquer vision globale et offre on-shore. La lutte pour former, attirer et garder les talents est devenue primordiale pour le développement d'une activité qui ne porte ses fruits qu'à long terme. Notion d'ailleurs paradoxale dans un monde financier qui axe son horizon de plus en plus sur la fin du prochain trimestre ou, au mieux, sur la fin de l'année courante!

Le changement crée l'opportunité

La gestion d'une fortune demande une orientation à long terme et donc de la continuité. Le changement trouble ces besoins. Les profonds changements absolument nécessaires dans les grands établissements de l'industrie de la gestion de fortune suisse au début des années nonante ont créé de l'insécurité dans les rangs de leurs cadres et employés. Et, par ricochet, s'est reflétée chez les clients de la gestion de fortune. Les opérations de masse, de retail, ont été standardisées, amenant un

changement fondamental au sein des banques universelles. La segmentation a débuté. On est alors entré dans l'ère de la spécialisation et de la réponse sur-mesure aux besoins de clients aisés. Des offres de service répondant aux besoins de clients fortunés selon leur domicile, leur appétit au risque, leur activité, leur importance, leur degré de sophistication se sont mises en place. Cette création de nouvelles structures s'est déroulée rapidement, voire très rapidement. Parfois de manière brutale dans une Suisse pas habituée encore au changement et à la concurrence. La consolidation de l'industrie bancaire en général et de la gestion de fortune en particulier s'est accélérée. Provoquant achats, fusions, regroupements, disparitions d'instituts financiers. De nombreux gérants auprès de banques ont perdu leurs points de repères et ont décidé de tenter leur chance comme entrepreneur pour offrir ainsi à certains clients la relation stable qu'ils recherchaient.

Clients qui, il faut le relever avec objectivité, n'étaient pas «leurs» clients, mais ceux de la banque, leur acquisition étant à mettre au crédit, certes de la personnalité de l'employé, mais aussi de la réputation, de la marque, de la solidité, du service et des investissements de la banque en question.

Le changement crée l'opportunité. Et il faut se féliciter qu'ainsi une offre se soit formulée pour répondre à un besoin. Le client recherchait une stabilité et une attention de tout instant que sa banque ne lui assurait plus. Temporairement du moins. Et la même banque n'arrivait pas à communiquer de manière convaincante la nouvelle orientation de son modèle d'affaires. Encore une fois: le changement crée l'opportunité.

Evolution spectaculaire

Il est indiscutable que ces changements se sont produits ou se produisent de manière différente selon les régions de notre pays. Les régions latines, où indépendance et individualisme sont perçus différemment qu'en Suisse alémanique, les ont vécus de manière plus vive et plus sensible. Je pense aussi que l'origine latine des clients a joué un rôle. Les

clients d'origine italienne, française, espagnole ont accordé plus d'importance à la relation personnelle avec le conseiller qu'à celle avec l'institut bancaire. La consolidation de la branche bancaire se réalise et se réalisera certainement aussi de manière plus lente dans les régions latines qu'en Suisse alémanique.

Ces modifications profondes des structures dans la gestion de fortune entre 1990 et 2000, décrites plus haut, les changements de modèle d'affaires des banques en Suisse, les nouveaux objectifs et défis pour les managers et conseillers à la clientèle de ces instituts ont provoqué une véritable explosion des activités des gérants de fortune indépendants dans notre pays. De 500 gérants avec environ 200 milliards de francs suisses sous gestion en 1988, ce segment de l'industrie a passé aujourd'hui à 2600 gérants indépendants, avec 450 milliards de francs suisses sous gestion. Et 10 000 collaborateurs, soit environ dix pour cent des employés de la place financière suisse.

Les banques en relation avec des gérants de fortune indépendants sont très nombreuses. On peut presque dire que chaque banque en Suisse entretient des comptes gérés par un ou des gérants indépendants! Les acteurs principaux sont, néanmoins, les trois principaux établissements de gestion de fortune: UBS, Crédit Suisse, Julius Baer, dans l'ordre d'importance.

Les valeurs pour le futur

La séparation entre le futur gérant et la banque, ancien employeur, n'est pas chose facile. Aussi bien par le passé qu'aujourd'hui, c'est presque toujours le ton qui fait la musique! Il y a, comme dans beaucoup de phases de la vie, des succès et des échecs dans les relations humaines ou d'affaires. L'éthique professionnelle, la franchise, une communication ouverte, le respect du client et la recherche d'une base de collaboration future possible sont les éléments d'une séparation bien vécue.

Je suis, depuis toujours, persuadé que le départ d'un collaborateur de bonne qualité et qui s'identifie à son travail est une défaite pour un employeur. Un départ signifie, en effet, que les besoins, les aspirations et les sen-

timents de cet employé n'ont pas été compris ou discutés. La question financière est très généralement absente des réflexions sur les choix de carrière.

On ne peut oublier que les motivations premières s'articulent autour de l'épanouissement professionnel et personnel, de la prise de responsabilités, de l'esprit d'entreprise, du goût de réaliser ses objectifs ou sa vision de la profession. De créer ses propres valeurs dans l'offre de ses prestations. De réaliser sa vision de servir un client fortuné et sa famille. Et d'être prêt à prendre des risques comme entrepreneur.

Je me suis toujours déclaré favorable au développement de services et produits destinés aux gérants indépendants. J'ai toujours développé une attitude favorable à l'entrée en affaires avec ces acteurs importants de la gestion de fortune en Suisse. Et je me félicite de cette orientation prise principalement durant les quinze dernières années. Je suis persuadé qu'une relation basée sur une collaboration et réglée par des principes clairs crée de la valeur ajoutée pour tous les acteurs.

La concurrence et le risque

Bien évidemment, le gérant indépendant et le banquier peuvent entrer en concurrence. Présents sur les mêmes marchés et sur les mêmes segments de clients, ils vont rivaliser pour l'acquisition de nouveaux clients. Chacun fera usage de ses atouts, le gérant indépendant comme le banquier! Le premier mettra en avant l'indépendance, la totale disponibilité, le service personnalisé et la stabilité dans la relation. Le second, sa plateforme de services et de produits, la pérennité et la solidité financière de la banque ainsi que l'accès direct à un très large réseau.

La concurrence est saine et profite au client. La situation dans laquelle le gérant découvre que le client est déjà en relation d'affaires avec le banquier ou l'inverse, n'en reste pas moins délicate. Une telle découverte devrait conduire à un retrait de l'activité marketing du démarcheur. J'écris «devrait» car c'est dans une telle situation que s'exprime la qualité de la relation banquier-gérant. Le banquier

devrait jouer la relation à long terme avec le gérant et le gérant devrait accepter que le client ait choisi le banquier pour des raisons bien spécifiques. Mais, comme vous l'aurez déduit de l'emploi du conditionnel, il arrive que certains acteurs tirent la couverture à eux!

La transparence dans les relations triangulaires entre le client, le gérant indépendant et la banque est décisive pour un avenir solide et profitable pour chacun. Le client doit savoir qui fait quoi et qui est rétribué pour quoi. Le gérant doit être clair quant à son offre de services, ses besoins en soutien de ses activités par la banque et sur le modèle de rétribution de ses travaux et opérations. La banque doit s'identifier au sérieux du gérant et offrir à ce dernier un service impeccable.

Il est nécessaire de revenir à la rétribution du service offert par le gérant indépendant. La situation doit s'améliorer à l'avenir dans le sens d'une plus grande transparence. Et comme toujours dans un tel cas, le système le plus simple sera le meilleur. A mon avis, le client doit connaître la rétrocession de la banque au gérant, si rétrocession il y a. La tarification la plus objective est indiscutablement un flat fee pour la gérance, la surveillance, le reporting des actifs du client et les services supplémentaires demandés. Voire un prix supplémentaire, calculé à la prestation ou en fonction du temps, pour des travaux spécifiques. Un gérant indépendant peut se comparer à un avocat ou un consultant, car son mandat est d'apporter un service et une performance irréprochables à son client. Un prix forfaitaire est indiqué. Je peux m'imaginer que dans certains cas, un intéressement au résultat final peut être formulé. Cependant, le modèle du calcul de la performance doit être fixé très clairement pour éviter des problèmes futurs d'interprétation. La réglementation, à venir, de l'activité des gérants de fortune indépendants permettra certainement d'apporter la clarté nécessaire sur ce point relatif à la rétribution.

L'élément «risque» est toujours présent dans une telle relation «client-gérant-banque». Risque de réputation principalement en rapport avec la compliance, risque d'exécution, risque IT, risque de crédits, risque de perfor-

mance, etc. Une mauvaise gestion, sans analyse et gestion des risques, sans une bonne compréhension des produits utilisés et une information claire et bien documentée, peut parfois conduire à des pertes substantielles chez des clients. Le client doit être au clair sur la part de responsabilité du gérant et de la banque. La réglementation qui va être mise en place dans notre pays sera bénéfique pour clarifier les rôles et les responsabilités de chaque partie.

Un besoin à l'avenir?

Voilà pour la situation actuelle, éclairée par les lumières du passé. Mais que nous réserve l'avenir? De nombreuses questions se posent aujourd'hui.

Ce besoin de clients suisses et principalement domiciliés en Europe occidentale sera-t-il toujours présent à l'avenir? Quels sont les atouts de chacun des acteurs face à l'évolution de l'industrie? Et plus généralement: dans quelle direction évoluera cette dernière?

Comment vont évoluer les besoins des différents types de clients? Quo vadis les gérants indépendants? La relation avec les banques dépositaires va-t-elle changer? Et la relation avec les créateurs et vendeurs de produits? Et avec les intermédiaires pour les différentes solutions pour les clients fortunés et les familles?

Et enfin: y aura-t-il un besoin à satisfaire, à l'avenir, par les gérants indépendants?

Modèle d'affaires pour les années à venir

Il est facile de prétendre que le métier de gestionnaire de fortune évoluera ces prochaines années. Je répète depuis longtemps que l'objectif du gestionnaire n'a pas changé depuis six siècles, à savoir: comprendre et satisfaire les besoins financiers d'un client fortuné. Mais il est évident que les méthodes, les produits et le suivi de ces objectifs ont évolué au fil des années et des cycles. Je pars du principe que le client d'aujourd'hui et de demain veut un interlocuteur qui sache écouter, comprendre et satisfaire ses besoins et ceux de sa famille. Tous les besoins financiers. En partant des liquidités, en passant par les valeurs

immobilières, mobilières, industrielles, artistiques. En planifiant les investissements, l'asset & liability management. En prévoyant et réglant les successions. En ayant une analyse et un contrôle stricts des risques, un reporting efficace et rapide, une optimisation fiscale pour des familles qui deviennent de plus en plus «globales». C'est pour cette raison que je parle désormais de «Wealth Management» et plus de «Private Banking». Le «Wealth Management» comprend tous les besoins financiers et patrimoniaux d'un client et de ses proches et plus uniquement un pur «asset management». Les grands établissements ont développé et implémenté cette plateforme de services et de solutions. Les UBS, Crédit Suisse, HSBC, Citigroup, JP Morgan Chase, Goldman Sachs, Morgan Stanley ont construit, étape après étape, mais très stratégiquement, une extraordinaire plateforme de produits et solutions. Il est difficile de trouver des lacunes dans leur offre. Avec toute la couverture globale, régionale, locale, culturelle, linguistique, sectorielle. Jamais aussi bien qu'aujourd'hui ces instituts n'ont su servir les «Ultra-HNWIs» et les «HNWIs» de ce monde. Ce modèle d'affaires demande de très gros investissements dans la formation continue des collaborateurs et collaboratrices tant pour ce qui est de la relation avec les clients que de la gestion du risque et de l'exécution.

Comment vont se positionner les gérants indépendants face à cette évolution? Vont-ils devenir des «Multi-family offices»? S'associeront-ils avec d'autres prestataires de services? En resteront-ils à leur forme actuelle se basant sur l'asset management en utilisant les services et solutions d'autres sociétés, un véritable in/out sourcing? Vont-ils se regrouper

pour créer de nouvelles structures capables d'élargir la plateforme de services? Deviennent-ils des consultants soutenant le client dans ses décisions, dans l'«asset allocation» en assurant un controlling et reporting efficaces des divers investissements?

Quoi qu'il en soit: un statu quo me semble impossible à terme.

Les nouveaux marchés

La place financière ou de gestion de fortune suisse s'est adaptée et devra continuer à le faire, en fonction de la création incessante de fortunes dans les différentes parties du monde. Nos marchés traditionnels ne sont plus créateurs de fortunes. Les banques et les gérants de fortune de Suisse sont concurrents sur des marchés traditionnels en stagnation. Selon le principe des vases communicants, un client peut passer d'un institut à l'autre ou confier ses avoirs à un gérant indépendant, mais la place financière ne connaît pas de croissance. Les nouvelles fortunes des années à venir seront créées dans les pays de l'Europe de l'Est, en Asie, en Inde, aux Etats-Unis. Sans oublier l'Amérique du Sud et le Moyen-Orient.

Un autre facteur va influencer les activités de la gestion de fortune: il faut réaliser que les nouvelles générations désirent être servies sur une base «on-shore» plutôt qu'«offshore». Les acteurs globaux affirment leur présence, lentement mais sûrement, sur les marchés attrayants et importants, déployant des stratégies coûteuses car consommatrices de beaucoup de temps et de management attention, exigeant une identification totale au modèle d'affaires du «Wealth Management».

Quelle sera la réponse des gérants indépendants? Arriveront-ils à se positionner pour acquérir de nouvelles relations sur ces marchés et seront-ils capables de renouveler leur portefeuille? Et si oui, comment?

Un éminent banquier privé a récemment déclaré que l'essentiel est que le «Booking Center Switzerland» voie arriver de nouveaux clients et assets et qu'à long terme le marché se redistribuera! Donc que les grands instituts provoqueront, à terme et de nouveau, res-

structurations et changements. Et que, le changement créant l'opportunité, les banquiers privés et donc aussi les gérants indépendants sauront profiter de cette situation.

Je ne suis pas d'accord avec ce point de vue, car les nouveaux marchés demandent une compréhension des cultures et des particularités linguistiques ainsi qu'une présence régulière sur ces marchés, qui sont aussi coûteux et aussi différents les uns que les autres.

Le partenariat du futur

Les banques spécialisées ont développé une offre pour les gérants indépendants. Créant des équipes destinées à apporter un service de haute qualité à ce segment de clients. La conservation des titres, l'exécution des ordres, un service de conseils pour les différentes classes d'assets, un soutien en matière de compliance, de trusts, financial planning, de reporting, etc. Je suis certain que ce service continuera à se renforcer. Les instituts le feront à long terme, privilégiant un partenariat qui est une situation «win-win». Les banques spécialisées ont débuté et vont affiner une segmentation des gérants indépendants. Segmentation par la taille et l'intensité de la relation. En conséquence, un service différencié et un pricing approprié se mettent en place. Un gérant avec une masse importante sous gestion, canalisant ses ordres et nouveaux clients vers sa banque dépositaire principale profitera d'un meilleur traitement tarifaire qu'un gérant avec une masse faible et demandant un service disproportionné. En conséquence, la rentabilité et le développement des affaires seront honorés par les banques. De plus, les banques les plus habiles dans la gestion de fortune vont continuer de jouer les consolidateurs à l'avenir. Les gérants externes seront aussi des acteurs de ces phases de consolidation. Vont-ils s'orienter vers des fusions ou vers des rachats par des instituts bancaires? Les deux modèles seront sans aucun doute valables pour les «consolidés» et les «consolidateurs». Les critères de culture, de synergies et de prix seront déterminants. Raison pour laquelle les banques vont continuer d'entretenir les meilleures relations possibles

avec les gérants indépendants qu'ils jugent de bonne qualité. Mais consolidation il y aura, comme par le passé!

En conclusion: clairvoyance et pragmatisme

En résumé, l'activité de gérant de fortune a connu un développement exceptionnel au cours des quinze dernières années à la suite des profonds changements dans l'activité de gestion de fortune de la place financière suisse. Avec près de dix pour cent des actifs sous gestion déposés auprès d'établissements bancaires basés en Suisse, elle est une part importante de cette industrie. Elle se justifie pleinement par les besoins de certains clients recherchant d'autres valeurs que celles offertes par les banques universelles ou spécialisées dans la gestion de fortune. Le «Wealth Management» global a de beaux jours devant lui avec le développement de nouvelles fortunes. Ces nouvelles personnes fortunées n'habitent et n'habiteront pas dans les marchés dits traditionnels de notre place financière. De nouvelles stratégies et de nouveaux modèles d'affaires seront nécessaires pour participer activement au développement de l'industrie du «Wealth Management». Les gérants indépendants devront choisir, développer et mettre en place de nouveaux modèles pour garder leur rôle, conserver leur place et leur importance. Beaucoup de clairvoyance et de pragmatisme seront demandés pour défendre, voire augmenter la part de marché constituée par l'activité des gérants indépendants en Suisse. Un partenariat entre banques et gérants indépendants ne peut être que bénéfique pour un développement dynamique et une excellente réputation de notre place financière.

Pronti a raccogliere la sfida

■ Nicola Bravetti

Agli inizi degli anni ottanta quando prese avvio in Svizzera il progetto di costituire un ente associativo che potesse adeguatamente rappresentare gli interessi e le istanze di una categoria professionale emergente quale quella dei gestori patrimoniali indipendenti, non sarebbe stato possibile prefigurare i rapidi ed importanti sviluppi intervenuti ad oggi nel contesto di riferimento. Ciò non perchè mancassero capacità visionarie ai promotori dell'idea associativa, ma semplicemente perchè sono intervenuti tanti e tali elementi endogeni ed esogeni da trasformare totalmente quello che poteva allora essere considerato un ragionevole quadro di riferimento prospettico.

■ Nicola Bravetti (* 1953), laureato in economia e commercio presso l'Università Bocconi di Milano, ha maturato la propria esperienza in Banca del Gottardo negli anni '80 come membro del comitato d'investimento. Dal 1989 è responsabile della politica d'investimento e della gestione patrimoniale del Gruppo Arner, divenuto Banca nel 1994, di cui è componente della Direzione collegiale. Egli è Vicepresidente di ASG, membro della Direzione OAD di ASG e Presidente della Federazione Ticinese delle Associazioni di Fiduciari (FTAF).

Il progetto originario era volto a far conoscere la realtà di questa relativamente nuova figura professionale e soprattutto a rendere possibile un riconoscimento formale della stessa da parte delle autorità con la creazione di un albo professionale nazionale.

Un programma ambizioso

Infatti, fin dall'inizio erano stati selezionati dei criteri che i potenziali soci dovevano soddisfare per poter far parte dell'associazione.

Tali criteri erano di ordine soprattutto etico-qualitativo piuttosto che quantitativo, proprio perchè si volevano rimarcare questi aspetti rispetto ad altri, ritenuti meno significativi. L'esperienza, la formazione, la moralità, la correttezza e l'indipendenza rappresentano i capisaldi su cui poggia la professionalità del gestore di patrimoni secondo l'accezione dell'ASG.

In sintesi questa era l'idea originaria, che oltre ad essere oggetto di costanti adattamenti alla mutata realtà di riferimento in modo da mantenere di attualità la missione dell'ASG, deve oggi anche essere proiettata nel prossimo futuro in maniera da stigmatizzarne le caratteristiche di frontiera avanzata.

Ad una prima lettura, sembra un programma molto ambizioso, ma pensandoci bene bisogna considerare che l'associazione negli scorsi anni ha investito ingenti risorse umane e materiali per adeguarsi al contesto di riferi-

mento e quindi si trova oggi in condizioni quasi ottimali per raccogliere questa sfida.

La creazione degli uffici regionali, le revisioni del codice deontologico e degli statuti, la decisione strategica di dotarsi di un proprio Organismo di Autodisciplina, gli aumenti di organico, la presenza in diverse commissioni pubbliche, gli accordi mirati sulla formazione culminati nella creazione in Ticino di un Istituto per le Professioni Fiduciarie in collaborazione con altre associazioni di categoria, rappresentano un vantaggio competitivo quasi unico per accettare le sfide che vengono proposte al gestore patrimoniale indipendente tramite la propria associazione.

Il futuro si presenta incerto non solo per quanto attiene i contenuti squisitamente tecnico-professionali, ma anche per quanto concerne il quadro normativo sia nazionale sia europeo.

Nel primo ambito la professione si è già dovuta adattare ad enormi cambiamenti che hanno visto il gestore passare da un approccio tradizionalmente bottom-up esemplificato da portafogli contenenti singoli titoli settorialmente e geograficamente diversificati dove la componente top-down si riscontrava principalmente nella gestione del rischio valutario, ad una gestione globalizzata non solo in termini spaziali ma anche per quanto concerne l'utilizzo, spesso preponderante, di fondi d'investimento e prodotti cosiddetti strutturati.

Un portafoglio modello oggi non contiene più, al massimo, alcune decine di titoli singoli, ma rappresenta surrettiziamente centinaia di attivi finanziari composti in svariati modi,

avendo completamente trasformato l'approccio del gestore alla materia, negli ultimi venti anni. A conferma delle proprie professionalità il gestore indipendente ha saputo cogliere gli aspetti positivi del mutamento, mediandoli però con la propria esperienza, senza quindi cadere nella facile tentazione di stravolgere radicalmente la ripartizione degli impieghi di portafoglio, favorendo totalmente la gestione alternativa rispetto a quella tradizionale.

Apertura ai diversi tipi di gestori

La questione che si è posta in seno all'associazione è stata, se considerare a tutti gli effetti socio attivo della stessa il collega che si occupa principalmente di gestire fondi d'investimento o di selezionare fondi per parti terze quali family office, banche medio/piccole e società d'assicurazione.

Visto quanto premesso sull'evoluzione intervenuta negli anni nel campo della gestione, vi sono stati pochi dubbi nel considerare come naturale allargare anche a questa tipologia di gestione l'appartenenza all'associazione, lasciando aperta la possibilità, un domani, di segmentare con più precisione le diverse tipologie di gestore.

Quindi anche nel campo della gestione patrimoniale, la globalizzazione ha giocato un ruolo primario nella modifica dei contenuti. Si tratta di un'influenza bivalente nel senso che ha operato sia sulle tecniche di gestione, sia sulla collocazione dei gestori nel contesto internazionale.

Ad esempio, per quanto riguarda le tecniche, risulta chiaro che la ripartizione geografica degli impieghi è passata decisamente in secondo piano rispetto a quella settoriale e che i mercati emergenti tendono ad avere dinamiche sincrone, indipendentemente dalla singola localizzazione.

Incerteze nel contesto internazionale

Molto meno ovvie sono le implicazioni derivanti dalle modifiche normative internazionali, legate al concetto di globalizzazione. Senza ampliare troppo l'universo di analisi, ma concentrandosi sul contesto europeo si possono fare alcune interessanti considerazioni.

L'Unione Europea, in tempi non sospetti, ha fatto delle scelte strategiche molto chiare in relazione alla regolamentazione dell'attività degli intermediari finanziari.

Lo scopo raggiunto era quello di non stravolgere gli equilibri esistenti garantendo la sopravvivenza di un minimo di vantaggi competitivi precedentemente acquisiti.

Il disegno ha previsto che la piazza finanziaria di Londra mantenesse la leadership del settore obbligazionario, il Principato del Lussemburgo quella nel settore dei fondi d'investimento di diritto europeo, mentre alla piazza Elvetica si è lasciato il primato nei servizi di deposito bancario.

Una conferma di questo disegno strategico mai espresso ufficialmente è recentemente venuta dall'introduzione dell'euro ritenuta sulla rendita da interessi, che ha salvaguardato proprio i sopraccitati ambiti.

In questo contesto va inserito il lungo dibattito in corso nel nostro paese, che vede confrontarsi i sostenitori di una totale integrazione europea in materia di regolamentazione del sistema finanziario svizzero con chi invece sostiene l'opportunità di una via nazionale sull'argomento.

Le varie commissioni di lavoro di ambito governativo succedutesi negli anni, alle quali l'ASG ha attivamente collaborato, non hanno potuto fare chiarezza sulla materia che rimane quindi ancora dibattuta.

Al momento sembra prevalere la seconda logica di pensiero, e quindi il legislatore sta lavorando su di un'ipotesi di normativa che salvaguardi lo status quo, ottimizzandolo ad esempio per quanto riguarda il ruolo e le competenze degli OAD, senza però esasperare gli aspetti più europeisti della questione. Sarà poi solo l'evoluzione delle scelte politiche sull'ulteriore, eventuale, integrazione europea a dare le indicazioni definitive sulla materia.

Chiaramente per il gestore di patrimoni localizzato nel nostro paese non appare agevole immaginare il proprio futuro, vista l'incertezza evolutiva del quadro normativo interno e viste le oggettive difficoltà per far riconoscere il proprio ruolo professionale al di fuori dei confini patri.

Bisogna infatti considerare che la maggioranza dei gestori indipendenti raccolti nell'ASG hanno strutture relativamente piccole, a tutto vantaggio di un servizio di gestione personalizzato, efficiente e flessibile.

Quindi mancano le masse critiche che possano sostenere gli ingenti investimenti sia temporali sia materiali eventualmente necessari per risolvere il problema dell'ampliamento dell'attività al di fuori dei confini tramite una propria struttura estera piuttosto che accordi particolari con intermediari finanziari operanti nei paesi ritenuti strategici.

La soluzione va quindi ricercata altrove e probabilmente neanche l'adozione di criteri euro-compatibili appare risolutiva del problema in quanto introdurrebbe altri ostacoli a cominciare dai requisiti di capitale minimo.

Si tratta dunque di elaborare una terza via rappresentata da un lato dalla creazione di economie di scala ottenibili delegando all'esterno delle proprie strutture servizi comuni a più gestori, si pensi alle funzioni amministrative, contabili, informatiche, risorse umane ecc., che affranchino il gestore da queste problematiche, permettendogli di ottimizzare il tempo da dedicare alla consulenza offerta al cliente.

Per quanto attiene la ricerca di eventuali sinergie si potrebbe addirittura ipotizzare la creazione di un istituto bancario partecipato da numerosi gestori indipendenti quali azionisti che detengano il capitale in relazione al proprio apporto di raccolta gestita e di capacità professionali offerte.

Si tratta di semplici spunti volti a promuovere e stimolare la discussione su questo tema destinato a rimanere di grande attualità nel panorama della gestione patrimoniale nel nostro paese.

Status Quo und zukünftige Entwicklungen

■ *Hans Geiger und Christian Bühler*

U nabhängige Vermögensverwalter haben eine bedeutende Position in der Betreuung von Privatkunden erreicht. In den letzten zehn Jahren hat sich die Branche zu einem wichtigen Konkurrenten und auch Geschäftspartner der Banken und Effekthändler etabliert.

Im Folgenden wird eine Übersicht über die Branche gegeben. Darauf aufbauend werden die für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz bestimmenden Entwicklungen im regulatorischen Umfeld sowie die Entwicklungstendenzen, welche die Wertschöpfungskette betreffen, analysiert. Zum Schluss werden mögliche Konsequenzen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz abgeleitet.

Marktgrösse und Branchenstruktur

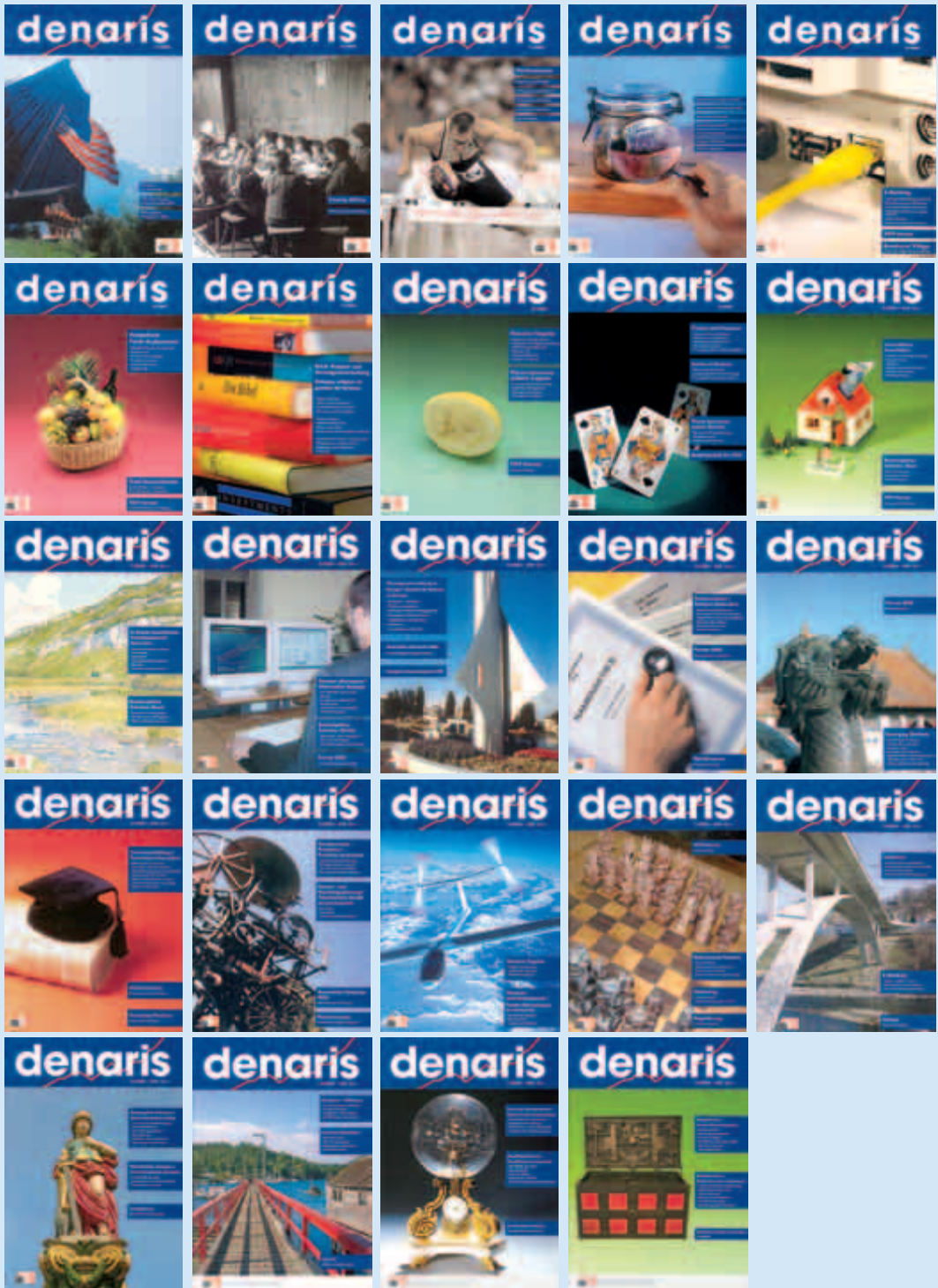
Die Verbreitung unabhängiger Vermögensverwalter hat in den 1980er-Jahren begonnen. Im Jahr 1988 existierten rund 500 von ihnen. Sie verwalteten Vermögen in der Höhe von 180 bis 240 Milliarden Schweizer Franken.¹⁾ Die eidgenössischen Betriebszählungen der Jahre 1995, 1998 und 2001 ergaben 659, 2122 und 6715 Vollzeitstellen in der unabhängigen Vermögensverwaltung.²⁾ Die Zahl der Firmen hat seither ständig zugenommen; per Ende 2004 waren in der Schweiz etwa 2600 Unternehmen in diesem Bereich tätig. Bei durchschnittlich 3,7 Mitarbeitern pro Unternehmen sind rund 9600 Personen in dieser weitgehend gewerblich strukturierten Branche beschäftigt. Abbildung 1 auf Seite 96 zeigt, dass es sich bei dem Grossteil der Unternehmen um Einmannbetriebe handelt.

Die meisten Unternehmen wurden nach 1997 gegründet. Mit einem Durchschnittsalter von knapp zehn Jahren handelt es sich um eine junge Branche, wie Abbildung 2 auf Seite 97 verdeutlicht. Die Umstrukturierungen bei den Schweizer Banken, die Einführung der Geldwäschereigesetzgebung sowie die gute Verfassung der Börsen haben die Entwicklung der Branche begünstigt.

Die insgesamt von unabhängigen Schweizer Vermögensverwaltern betreuten Gelder belaufen sich auf etwa 500 Milliarden Schweizer Franken. In der Schweiz werden Wert-

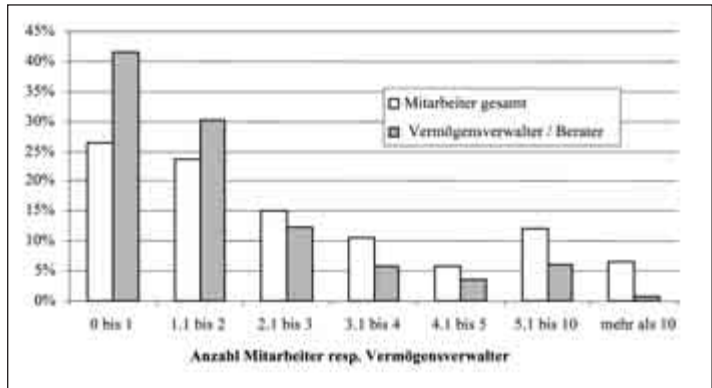
■ *Prof. Dr. Hans Geiger (*1943) war gut 25 Jahre bei der Credit Suisse – zuletzt als Mitglied der Generaldirektion – tätig. 1997 wurde er ordentlicher Professor am Swiss Banking Institute der Universität Zürich. Seine Forschungsgebiete: Kreditgeschäft, Regulierung, Zahlungsverkehr und Finanzplätze.*

■ *Lic. oec. publ. Christian Bühler (*1975) arbeitet als wissenschaftlicher Assistent am Swiss Banking Institute der Universität Zürich und promovierte 2006 mit seiner Dissertation «unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz».*



Seit 2000 gibt der VSV viermal jährlich die Zeitschrift «denaris» heraus. Die modern aufgemachte, inhaltlich reichhaltige Publikation konnte sich als Finanzzeitschrift einen Namen machen und trägt die Standpunkte des VSV wirksam an ein breiteres interessiertes Publikum heran.

Abbildung 1:
Anzahl Mitarbeiter
pro Unternehmen (n = 367)



schriften von gesamthaft 3546 Milliarden Franken in den Kundendepots der Banken verwahrt. Unter der Annahme, dass unabhängige Vermögensverwalter die Kundengelder vorrangig in Wertschriften investieren und keine grösseren Barbeträge halten, können die 500 Milliarden mit den 3546 Milliarden Franken verglichen werden. Somit werden etwa 14 Prozent der Wertschriften in den Kundendepots der Banken von unabhängigen Vermögensverwaltern betreut.

Interessant ist auch die Betrachtung des Marktanteils an Vermögensverwaltungsmandaten. Diese generieren im Vergleich zu Beratungsaufträgen höhere Bruttomargen und damit höhere Gewinnbeiträge. Bei schweizerischen Privatbanken wird durchschnittlich rund ein Viertel der Kundengelder über Vermögensverwaltungsmandate betreut;³⁾ bei unabhängigen Vermögensverwaltern stammen

79 Prozent aller Erträge aus solchen. Es kann davon ausgegangen werden, dass der Anteil von Kunden, die mit einem Vermögensverwaltungsauftrag betreut werden, bei den unabhängigen Vermögensverwaltern höher als bei Banken ausfällt.

Regulatorische Entwicklungstendenzen

In der Schweiz ist die Anzahl der Unternehmen, die unabhängige Vermögensverwaltung anbieten, im Verhältnis zu den im Land gesamthaft verwalteten Vermögen grösser als in vergleichbaren Ländern. Während hierzulande viele kleine Firmen operieren, beschäftigen unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland im Durchschnitt mehr Mitarbeiter. Die grosse Anzahl von Vermögensverwaltern ist auf die wichtige Position der Schweiz im Vermögensverwaltungsgeschäft und eine geringere Regulierung im Vergleich zum Ausland zurückzuführen. In den meisten Ländern sind die Regulierungsaufgaben und damit auch die Regulierungskosten höher.

Die Regulierung im Ausland

In der Europäischen Union (EU) wird die Tätigkeit der unabhängigen Vermögensverwalter

1) Vgl. Spälti, D. (1989), Seite 17.

2) Vgl. Swiss Financial Center Watch (2005).

3) Vgl. Vontobel (2004), Seite 23.

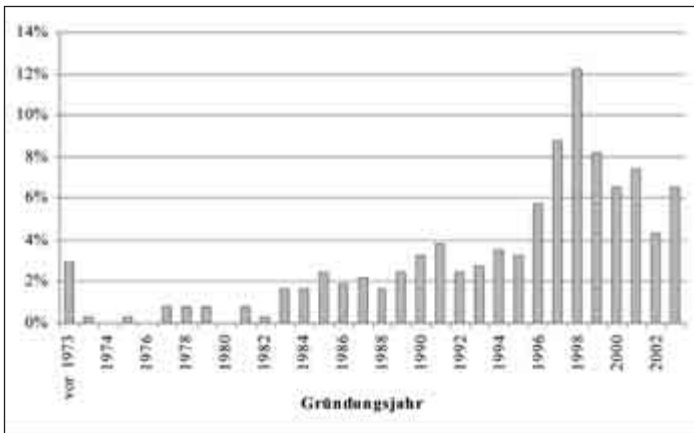


Abbildung 2:
Gründungsjahre der
Unternehmen (n = 368)

in der Richtlinie 2004/39/EG vom 21. April 2004 geregelt. Mit dieser Richtlinie wird den Anlegern ein hohes Schutzniveau geboten und Wertpapierfirmen das Erbringen von Dienstleistungen auf Grundlage der Herkunftslandsaufsicht gestattet. Unabhängige Vermögensverwalter in der EU unterstehen einer Bewilligungspflicht und verschiedenen Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit. Zu den Voraussetzungen für die Bewilligung gehören unter anderem eine Anfangskapitalausstattung, organisatorische Anforderungen, ein guter Leumund sowie Fachkenntnisse der leitenden Person. Die laufende Überwachung der Vermögensverwalter sowie der Entscheid über einen allfälligen Entzug von Zulassungen obliegen dem jeweiligen Heimatstaat. So wird zum Beispiel in Deutschland die Aufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalter durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wahrgenommen.

Massgebend für Finanzintermediäre in den USA sind der *US Securities Act* von 1933, der *Securities Exchange Act* von 1934, der *Investment Company Act* von 1940 und insbesondere der *Investment Advisers Act* von 1940. Für unabhängige Vermögensverwalter in den USA, so genannte *Investment Advisers*, gelten

umfangreiche und strenge Registrierungs-, Offenlegungs- und Informationspflichten. Sie müssen sich bei der *Securities Exchange Commission (SEC)* registrieren lassen und werden laufend beaufsichtigt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass es internationalem Standard entspricht, unabhängige Vermögensverwalter aufsichtsrechtlich zu erfassen, ihnen eine unabhängige Revision aufzuerlegen und sie einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen.

Die Schweiz und die EU

Verschiedene europäische Erlasse erschweren unabhängigen Vermögensverwaltern aus der Schweiz im grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr das Geschäft, weil sie keiner angemessenen Regulierung unterstehen. So darf gemäss der europäischen Fondsrichtlinie⁴⁾ die Verwaltung des Vermögens von neu aufgelegten europäischen Anlagefonds, Hedgefonds oder Vorsorgevermögen nur noch zugelassenen oder eingetragenen und beaufsichtigten Instituten übertragen werden.⁵⁾ Einem unabhängigen Vermögensverwalter schweizerischer Nationalität, der keiner prudentiellen Aufsicht untersteht, wird so die Verwaltung eines europäischen Anlagefonds verunmöglicht.

4) Vgl. Richtlinie 2001/107/EG, Artikel 5g Absatz 1 Buchstabe c vom 21. Januar 2002.

5) Vgl. Rasch, M. (2004), Seite 32, Expertenkommission Zimmerli (2005), Seite 18 und Roth, U. Ph. (2004), Seite 8.

Die gegenwärtig einzige Möglichkeit auch unter diesem Recht das *Asset Management* ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu betreiben, ist die Unterstellung unter das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG). Die hohe Kostenhürde⁶⁾ dieser bankähnlichen Regulierung könnte zu einem Konkurrenznachteil gegenüber Anbietern aus der EU führen. Eine Unterstellung unter das BEHG eignet sich eher für grössere Unternehmen oder Verbände. Bei einer Unterstellung unter das BEHG untersteht ein unabhängiger Vermögensverwalter nicht mehr der Aufsicht einer Selbstregulierungsorganisation respektive der Kontrollstelle, sondern der spezialgesetzlichen Aufsichtsbehörde, also der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK).

Die Nichtmitgliedschaft der Schweiz in der EU führt zusätzlich zu dem Problem, dass Vermögensverwaltung und Anlageberatung nicht grenzüberschreitend angeboten werden können und dafür auch nicht geworben werden kann.⁷⁾

Die Situation in der Schweiz

Nach Abschluss der Arbeiten der *Expertenkommission Zufferey* wurde die *Expertenkommission Zimmerli* eingesetzt, um unter anderem die potenzielle Erweiterung der prudentiellen Aufsicht auf unabhängige Vermögensverwalter zu untersuchen. Diese hielt in ihrem dritten Teilbericht fest, dass eine prudentielle Aufsicht für unabhängige Vermögensverwalter komplex und höchst umstritten sei.⁸⁾ Sie kam zu der Einsicht, dass, ausser bei Verwaltern von in der EU domizilierten Anlagefonds, kein dringender Handlungsbedarf bestehe und dass eine Regulierung keine Verbesserung der internationalen Konkurrenzfähigkeit erzielen würde.⁹⁾ Sie gab keine Emp-

fehlung bezüglich der Ausdehnung der prudentiellen Aufsicht ab, vielmehr wurden Argumente für und gegen einen solchen Entscheid diskutiert und mögliche Aufsichtsformen aufgezeigt. Für die Expertenkommission stehen folgende Modelle im Vordergrund: direkte Aufsicht, indirekte Aufsicht, überwachte Selbstregulierung, reine Bewilligungspflicht, freiwillige Aufsicht oder eine Beaufsichtigung durch bereits regulierte Institute.¹⁰⁾

Im Oktober 2005 beschloss der Bundesrat, auf die Einführung einer prudentiellen Aufsicht für unabhängige Vermögensverwalter und deren Unterstellung unter die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) vorläufig zu verzichten.¹¹⁾

Das Modell Liechtenstein

Das Fürstentum Liechtenstein hat per 1. Januar 2006 ein Gesetz über die Vermögensverwaltung in Kraft gesetzt. Es handelt sich dabei um eine eigenständige Regulierung, die auf der Bewilligung zum Geschäftsbetrieb und einer laufenden Aufsicht beruht. Das Gesetz fordert eine ausreichende Kapitalausstattung, hinreichende Qualifikationen und eine anerkannte Revision. Die Aufsichtsbestimmungen umfassen eine Sorgfalts- und Treuepflicht sowie Wohlverhaltenspflichten. Mit dieser Regulierung eröffnet sich den Liechtensteiner Vermögensverwaltern die Möglichkeit des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs: Sie können ihren Service im gesamten europäischen Wirtschaftsraum anbieten.¹²⁾

Für die Schweiz wäre das Liechtensteiner Modell eine mögliche Alternative zum «Effektenhändler light». Grössere, professionalisierte und international tätige unabhängige Vermögensverwalter könnten sich freiwillig regulieren lassen, während die kleinen Be-

6) Vgl. Marti, E./Geiger H. (2004), Seite 73.

7) Vgl. Rabian, A. (2005), Seite 45.

8) Vgl. Expertenkommission Zimmerli (2005), Seite 5.

9) Vgl. Rabian, A. (2005), Seite 45.

10) Vgl. Expertenkommission Zimmerli (2005), Seite 14ff.

11) Vgl. Eidgenössisches Finanzdepartement (2005) und Gallarotti, E. (2005), Seite 25.

12) Vgl. Fürstentum Liechtenstein (2005), Seite 1.

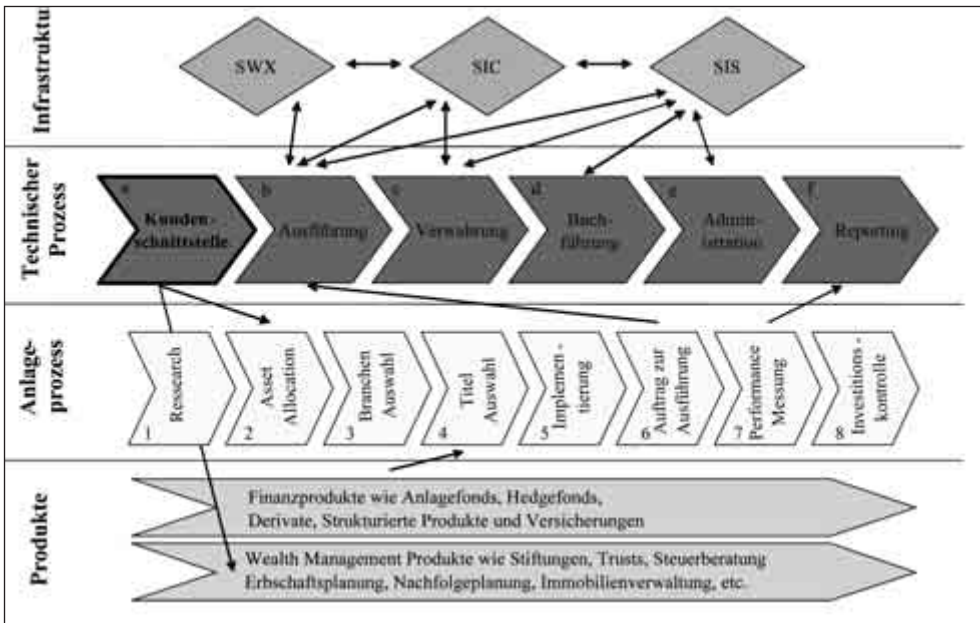


Abbildung 3: Wertschöpfungskette des Privatkundengeschäfts

triebe die entsprechenden Kosten nicht zu tragen hätten. Die Freiwilligkeit würde der heterogenen Marktstruktur in der Schweiz entsprechen.

Würde hingegen eine einheitliche Regulierung für alle unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz eingeführt, müsste mit einer Diskriminierung der kleineren Unternehmen und damit mit einer Strukturbereinigung respektive Konzentration in der Branche gerechnet werden.

Veränderung der Wertschöpfungskette

Die Wertschöpfungskette des Privatkundengeschäfts gliedert sich in vier Sphären, wie Abbildung 3 verdeutlicht. Während die Infra-

struktur durch die Börsen (SWX), das Swiss Interbank Clearing (SIC) und Segaintersettle (SIS) betrieben wird, bietet eine integrierte Privatbank alle anderen Sphären traditionellerweise aus einer Hand an.

Dieses Geschäftsmodell der traditionellen Privatbank wird zunehmend desintegriert. Einzelne Wertschöpfungsschritte oder auch ganze Sphären werden vermehrt von unterschiedlichen Anbietern im Netzwerk erbracht. Der Trend zur Auslagerung einzelner Funktionen aus der Wertschöpfung, meist unter dem Stichwort *Outsourcing* bekannt, zeigt sich beispielsweise im *European Wealth and Private Banking Industry Survey 2005* der IBM Business Consulting Services: 16 Prozent der europäischen Privatbanken haben die Depotverwaltung ausgelagert, 14 Prozent kaufen das Research von Aussen ein und 11 Prozent lassen die Wertschriftenadministration durch Dritte betreiben.

Die Restrukturierung des Private Banking betrifft alle Wertschöpfungssphären. Im Anlageprozess ist das *Research* die am häufigsten ausgelagerte Aktivität. Vermehrt wird auch versucht, den gesamten Anlageprozess vom tech-

nischen zu trennen und auszugliedern. Unter dem Stichwort *Open Architecture* werden vermehrt auch zugekaufte Produkte abgesetzt.

Beauftragt der Kunde einen unabhängigen Vermögensverwalter mit der Betreuung seines Vermögens, so verliert die Bank den gesamten Anlageprozess. Der Bank verbleiben in diesem Fall die Konto- und Depotführung sowie die Durchführung der Börsenaufträge.

Mit der Abtrennung der Kundenschnittstelle durch unabhängige Vermögensverwalter sind die Grenzen der Aufspaltung traditioneller Geschäftsmodelle und die Ausbreitung neuer Formen von Netzwerken noch nicht erreicht. Der Privatkunde kann die verschiedenen Anbieter der einzelnen Prozessschritte autonom zusammenstellen. Dabei kann er sich durch einen Berater, einen so genannten *Investment Consultant*, unterstützen lassen. In der institutionellen Vermögensverwaltung sind solche Dienstleistungen schon weit verbreitet.

In Zukunft werden auch weniger vermögende Kunden die Gestaltung der Wertschöpfungskette vermehrt mitbestimmen oder gar Teile davon selbst übernehmen. Auch wenn die Internetlösungen im Private Banking, die zu Zeiten des Börsenbooms entwickelt wurden, Misserfolge waren, dürfen solche Systeme für die Zukunft nicht ausser Acht gelassen werden. Innovative Anbieter werden dem Kunden kostengünstige und effektive Informatiklösungen anbieten und ihn in weitgehend automatisierte Geschäftsprozesse integrieren. Der Kunde kann dabei auf eine breite Palette von elektronischen Informationen und Dienstleistungen zurückgreifen. Der *Online Broker*, der in der Regel über eine Banken- und Effektenhändlerlizenz verfügt, erledigt die technische Verwaltung. Die Erfolgsmessung kann der Kunde mit Informatikerunterstützung selbst vornehmen und allenfalls auf anonymisierten Plattformen auch mit anderen Kunden vergleichen.

Zusammenfassend zeigt sich, dass die traditionelle Privatbank von neuen Wettbewerbern, die nur einzelne Wertschöpfungs-schritte anbieten, herausgefordert wird. Letztlich wird der Kunde darüber entscheiden, ob er aus einer Hand oder von verschiedenen Ak-

teuren im Netzwerk bedient werden will. Für die Schweizer Wirtschaft als Ganzes ist von Bedeutung, dass für die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle ausreichend Raum besteht. Konkurrenz durch Innovation dient letztlich dem Kunden und schafft Wachstum für den Finanzplatz Schweiz.

Konsequenzen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz

Aus den zu erwartenden Veränderungen der Branche lassen sich verschiedene Konsequenzen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz ableiten. Im Folgenden werden anhand der fünf Bereiche Kooperationen, Wirtschaftlichkeit, Personalentwicklung und Nachfolgeplanung, Transparenz und Unabhängigkeit sowie Reputation und Image mögliche Verhaltensstrategien für unabhängige Vermögensverwalter aufgezeigt.

Kooperationen

Für die umfassende Befriedigung steigender Kundenbedürfnisse ist der Auf- oder Ausbau von Kompetenznetzwerken unerlässlich. Mittels Allianzen oder Zusammenschlüssen können Geschäftsprozesse zentralisiert und so die Kosten gesenkt und die Qualität gesteigert werden. Dies ermöglicht es den unabhängigen Vermögensverwaltern, sich auf den Kundenkontakt und die Frontfunktionen zu konzentrieren. Die Zusammenschlüsse können von der vollständigen Integration über partielle Zusammenarbeit bis hin zu losen Netzwerken gehen. Von vorrangiger Bedeutung ist die Beibehaltung der Unabhängigkeit, da diese einen zentralen Wettbewerbsvorteil der unabhängigen Vermögensverwalter darstellt.

Um zusätzliche Kundengelder aus dem Ausland zu akquirieren, sollten auch Kooperationen mit ausländischen Vermögensverwaltern geprüft werden. Während der ausländische Kunde lokal betreut wird, können die Vermögen in der Schweiz verwaltet und verwahrt werden.

Gleichzeitig nimmt auch die kundenseitige Nachfrage nach Aufteilung der Vermögen auf mehrere Standorte zu. Um den Kunden ein

globales Angebot offerieren zu können, sollten unabhängige Vermögensverwalter Vereinbarungen mit Depotbanken suchen, die eine internationale Diversifikation der Buchungszentren ermöglichen. Dieser Umstand ist aufgrund der Internationalität der Kundschaft unabhängiger Vermögensverwalter in der Schweiz von grosser Bedeutung.

Wirtschaftlichkeit

Die Erträge können durch die Betreuung kleinerer Kunden, durch eine Erhöhung der über Vermögensverwaltungsaufträge verwalteten Gelder sowie durch einen vermehrten Absatz strukturierter und alternativer Produkte gesteigert werden.¹³⁾ Mit dem Wachstum der gesamthaft verwalteten Vermögen werden auch die Konditionen bei den Rückvergütungen besser und damit die Erträge auf den bereits bestehenden Vermögen grösser.

Bezüglich Aufwendungen ist eine wirksame Kostenkontrolle unerlässlich. Es ist zu prüfen, welche Wertschöpfungsschritte kostengünstig eingekauft werden könnten. Die Potenziale zur Auslagerung reichen vom Einkauf des Researchs bis zur Fremdvergabe der gesamten wirtschaftlichen Verwaltung. Zudem besteht die Möglichkeit, das Depotgeschäft vom Transaktionsgeschäft zu trennen. Analog zur institutionellen Vermögensverwaltung müssen die Wertschriftentransaktionen nicht zwangsläufig über die Depotbank abgewickelt werden und können eventuell von Drittanbietern kostengünstiger durchgeführt werden.

Personalentwicklung und Nachfolgeplanung

Die Dynamik an den Finanzmärkten stellt hohe fachliche Anforderungen an die Vermögensverwalter. Die ständige Aus- und Weiterbildung ist deshalb sehr wichtig.

Die Praxis zeigt, dass viele unabhängige Vermögensverwalter sich nicht rechtzeitig mit ihrer Nachfolge beschäftigen. Wenn diese – zum Beispiel aufgrund eines Krankheitsfalls – schnell geregelt werden muss, kann es zu ei-

nem Wertverlust beim Verkauf des Unternehmens und zu Irritationen bei den Kunden kommen. Aus Sicht des Kunden birgt eine fehlende oder unsaubere Nachfolgeplanung das Risiko, eine Minderung der Servicequalität zu erleiden. Aus diesen Gründen ist eine sorgfältige Planung unverzichtbar. Die frühzeitige Förderung potenzieller Nachfolger erleichtert auch die Stellvertretung im Tagesgeschäft.

Transparenz und Unabhängigkeit

Mit zunehmender Reife des Marktes wird die Wertschöpfungskette aufgebrochen und die Standardisierung vorangetrieben. Dies führt zu mehr Transparenz und zu einer verbesserten Aufklärung des Kunden. Die Nachfrage nach Unabhängigkeit in der Vermögensverwaltung und -beratung wird steigen.

Die kundenseitigen Forderungen nach Transparenz in der Retrozessionsfrage und nach Unabhängigkeit werden sich auch im Schweizer Markt verstärken. Jüngere Unternehmen haben bereits reagiert und lassen Retrozessionen zunehmend häufiger dem Kunden zukommen oder verzichten auf solche. Die Interessenskonflikte, die aus der Einbehaltung oder Nichtoffenlegung von Retrozessionen entstehen, können für die Branche schädigend sein. Hier besteht ein klares Abgrenzungspotenzial der unabhängigen Vermögensverwalter gegenüber Banken. Ihre Unabhängigkeit kann durch einen transparenten Umgang mit Retrozessionen noch verstärkt werden.

Es ist auch davon auszugehen, dass in Zukunft neue Geschäftspotenziale im Bereich der unabhängigen Finanzberatung für Privatkunden auftreten. Während institutionelle Anleger in vielen Fällen mit unabhängigen Investment Consultants zusammenarbeiten, ist dieses Geschäftsmodell bei Privatkunden noch wenig verbreitet. Gerade für unabhängige Vermögensverwalter bietet die objektive Beratung von Privatkunden bezüglich *Asset Allocation*, Wahl des Verwalters und der Depotbank, das *Controlling* und die Performance-Messung

13) Vgl. Vontobel (2004), Seite 22.

eine interessante Ergänzung oder Alternative zur eigentlichen Vermögensverwaltung.

Reputation und Image

Wichtig für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz ist sodann der Auf- und Ausbau einer soliden Reputation und eines überzeugenden Images. Ein Berufsverband – wie der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) – fördert das Branchenbewusstsein und konzentriert Werbeanstrengungen. Durch den Berufsverband erlassene Verhaltensrichtlinien haben positive Auswirkungen auf die gesamte Branche und können ein Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Anbietern sein.

Literaturverzeichnis

- Eidgenössisches Finanzdepartement (2005): Medienmitteilung: Dritter Teilbericht Zimmerli und weiteres Vorgehen: Keine Ausdehnung der prudenziellen Aufsicht auf die unabhängigen Vermögensverwalter.
- Expertenkommission Zimmerli (2005): Erweiterung der prudenziellen Aufsicht, III. Teilbericht der vom Bundesrat eingesetzten Expertenkommission.
- Fürstentum Liechtenstein (2005): «Europäischer Pass» für Vermögensverwalter, Liechtenstein schafft EWR-konformes Gesetz über Vermögensverwaltung.
- Gallarotti, E. (2005): Auch künftig keine Aufsicht über Vermögensverwalter, Grundsatzentscheid des Bundesrates, Neue Zürcher Zeitung, 21.10.2005, Nr. 246, Seite 25.
- IBM Business Consulting Services (2005): European Wealth and Private Banking Industry Survey 2005, United Kingdom.
- Marti, E./Geiger H. (2004): Die Regulierung der unabhängigen Effekthändler in der Schweiz, Working Paper an der Universität Zürich, Zürich.
- Rabian, A. (2005): Staatliche Aufsicht leicht gemacht, denaris 4/2005, Seiten 44–45.
- Rasch, M. (2004): Hilfescrei nach Überwachung, Neue Zürcher Zeitung, 28. September 2004, Seite 32.
- Roth, U. Ph. (2004): Regulierung der Nicht-Banken-Finanzintermediäre, Referat an der Generalversammlung des Schweizer Verbandes Unabhängiger Effekthändler.
- Spälti, D. (1989): Die rechtliche Stellung der Bank als Vermögensverwalterin unter Berücksichtigung der Anlageberatung, Schulthess, Zürich.
- Swiss Financial Center Watch (2005): Betriebszählungen des Bundes 2003.
- Vontobel (2004): Schweizer Vermögensverwalter vor neuen Herausforderungen, Equity Research Switzerland.

Unsere Partner

Nos partenaires

I nostri partners

Histoire d'une collaboration constructive

■ *Dina Beti et Thomas Maillard*

L'Autorité de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment d'argent a été créée par la loi sur le blanchiment d'argent et n'existe donc que depuis l'entrée en vigueur de cette loi, le 1er avril 1998, soit depuis huit ans. Elle ne peut donc guère rivaliser en termes d'ancienneté avec l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG) qui a le bonheur de fêter son vingtième anniversaire. Mais en examinant les relations entre les deux institutions, on s'aperçoit bien vite que c'est principalement, sinon exclusivement, par le biais de son organisme d'autorégula-

tion (OAR) que l'ASG est en contact régulier avec l'Autorité de contrôle. Et dans ce domaine, l'expérience de l'une n'est guère plus ancienne que celle de l'autre puisque l'OAR de l'ASG a été reconnue en mai 1999. C'est donc un chemin parallèle dans la durée qui réunit l'Autorité de contrôle et l'ASG.

L'ASG prend l'initiative

En matière de lutte contre le blanchiment d'argent, et dès lors que la loi adoptée par le parlement est régie par le principe de l'autorégulation, l'ASG a très rapidement, soit au début de l'année 1998 déjà, décidé de créer un organisme d'autorégulation pour ses membres. C'est suite à cette décision de l'ASG de fonder son propre OAR qu'ont débuté les relations entre cette association et l'Autorité de contrôle, sur l'initiative de l'ASG.

L'Autorité de contrôle a ainsi participé pour la première fois à l'Assemblée générale de l'ASG le 15 mai 1998. Toujours sur l'invitation de l'ASG, l'Autorité de contrôle se rendit également au séminaire tenu à Zurich au mois de septembre de la même année. Elle y traita notamment de ses ordonnances alors à paraître – l'une relative à la protection des données, l'autre aux obligations des intermédiaires financiers directement soumis à sa surveillance – et répondit aux nombreuses questions reçues au cours des mois précédents quant à sa vision du système d'autorégulation.

■ *Dina Beti, née le 13 avril 1964, détient depuis 1986 une licence en droit «bilingue» de l'Université de Fribourg et a obtenu en 1992 le brevet d'avocat à Genève. Après avoir travaillé au Service juridique de la Commission fédérale des banques, elle occupe depuis le 15 octobre 2001 la fonction de cheffe de l'Autorité de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment d'argent.*

■ *Thomas Maillard, né le 29 mai 1979, est collaborateur juridique au sein de la section OAR de l'Autorité de contrôle. Il a obtenu une licence en droit «bilingue et droit européen» à l'Université de Fribourg en 2003, année durant laquelle il a rejoint l'Autorité de contrôle.*

Reconnaissance officielle de l'OAR ASG

Après avoir remis un premier dossier en décembre 1998 et pris en compte les adaptations proposées par l'Autorité de contrôle, c'est par courrier du 31 mars 1999 que l'ASG a déposé sa demande formelle de reconnaissance en tant qu'OAR. Bien que les exigences à remplir pour l'obtention de cette autorisation de police fussent nombreuses et variées, la reconnaissance de l'OAR ASG fut relativement rapide: la décision, assortie de charges, date en effet du 25 mai 1999. L'OAR ASG est ainsi le septième de douze organismes d'autorégulation à avoir été reconnu par l'Autorité de contrôle.

Mais avant d'en arriver à cette reconnaissance, le chemin a été semé de difficultés. La loi sur le blanchiment laisse en effet une relative autonomie aux autorités et organismes d'application et, hormis les grands principes, ne contient que peu d'indications sur la façon de remplir les obligations de diligence ou les conditions à remplir pour acquérir la qualité d'organisme d'autorégulation reconnu. Pour assurer une bonne mise en place et un démarrage harmonieux du système, il appartenait donc à l'Autorité de contrôle de fixer certaines exigences et de clarifier les incertitudes.

Dans ce cadre, l'Autorité de contrôle élabore des règlements-types à l'attention des organismes d'autorégulation. Ce procédé a certes nui à la créativité dont auraient pu faire preuve ceux-ci. En une période difficile, où il importait en premier lieu de reconnaître rapidement un maximum d'organismes d'autorégulation pour leur permettre, à leur tour, d'affilier un maximum d'intermédiaires financiers, ce dirigisme a néanmoins eu le mérite de montrer la voie ainsi que de faciliter et

d'accélérer les procédures d'autorisation. L'OAR ASG n'a pas échappé à cette règle et son premier règlement ne divergeait guère du règlement-type.

Une fois tous les organismes d'autorégulation reconnus par l'Autorité de contrôle – le dernier l'ayant été par décision du 27 mars 2000 –, tout restait encore à faire pour que la volonté du législateur se réalise: les OAR devaient être aptes à effectuer l'ensemble de leurs tâches de manière autonome sous la surveillance de l'Autorité de contrôle et cette dernière devait être à même d'exercer cette surveillance ainsi que celle sur les intermédiaires financiers directement soumis.

L'OAR ASG prend un rôle actif

Et si les débuts de l'activité de surveillance de l'Autorité de contrôle furent difficiles, le système put néanmoins se mettre en place sans trop de heurts grâce au travail acharné des organismes d'autorégulation reconnus. Dans ce contexte, l'OAR ASG a joué un rôle essentiel auprès de gérants de fortune, amenant des centaines de sociétés actives dans ce domaine, et non des moindres, à respecter la loi sur le blanchiment, mettre à jour leur documentation et former leurs employés. Il s'agissait d'un travail de titan, effectué sous la surveillance de l'Autorité de contrôle certes, mais possible seulement grâce à la bonne volonté et à l'énergie des représentants de tous les organismes d'autorégulation.

C'est au cours de cette période, dans deux décisions rendues en août 1999 et en février 2000, que l'Autorité de contrôle a pu constater que les charges mentionnées dans sa décision de reconnaissance du 25 mai 1999 étaient remplies. Le respect de ces charges, qui ne mettait pas en cause la reconnaissance de l'OAR ASG, faisait partie intégrante du processus d'amélioration. Une page pouvait être tournée et les efforts portés vers d'autres tâches.

Bien que les visites de l'Autorité de contrôle auprès des organismes d'autorégulation étaient de nature à favoriser une meilleure collaboration, le manque de ressources en personnel de l'Autorité de contrôle ne lui a malheureusement pas toujours permis d'en

effectuer le nombre souhaité. Néanmoins, le 14 septembre 1999, eut lieu le premier contact entre le réviseur de l'Autorité de contrôle et l'OAR ASG. Les résultats de la révision donnèrent une image d'ensemble positive de la situation de cet organisme qui, à ce moment déjà, avait su tirer profit des longues années d'expérience de l'ASG.

Ce résultat fut plusieurs fois confirmé, comme en mai 2000 où l'Autorité de contrôle eut l'occasion de saluer l'efficacité et le professionnalisme de l'OAR ASG quant à la tenue des dossiers et au traitement des informations concernant les affiliés effectué par la direction de cet organisme d'autorégulation.

Depuis septembre 2001, de nouveaux contacts entre l'OAR ASG et l'Autorité de contrôle ont aussi été créés à l'occasion de la remise du rapport annuel de cet organisme. Comme cela fut l'usage en 2002 pour l'analyse des rapports annuels de l'ensemble des organismes d'autorégulation, celle du rapport 2000–2001 de l'OAR ASG fit l'objet d'une discussion entre cet organisme et l'Autorité de contrôle.

Le dialogue s'installe

Par ailleurs, cette phase de démarrage a vu la naissance de deux plates-formes propices au dialogue entre les organismes d'autorégulation et l'Autorité de contrôle: la conférence de coordination qui a eu lieu pour la première fois le 19 juin 2000 et le Forum des OAR, le 9 novembre de la même année. Ces rencontres se sont depuis déroulées chaque année.

La première, organisée par l'Autorité de contrôle, a été mise sur pied afin de renforcer la communication entre organismes d'autorégulation et Autorité de contrôle. Elle se déroule une fois par an et voit les représentants de chaque organisme ainsi que certains collaborateurs de l'Autorité de contrôle se réunir pour aborder des thèmes définis à l'avance.

Quant au Forum des OAR, il est organisé plusieurs fois par année par et pour les OAR. Néanmoins, l'Autorité de contrôle a jusqu'à présent toujours été invitée à participer à une partie de cette rencontre et elle a régulièrement utilisé cette plate-forme pour

informer les organismes d'autorégulation sur les derniers développements intervenus dans son activité.

La fin de la phase de démarrage du système d'autorégulation ne peut être délimitée dans le temps avec précision. Il est néanmoins communément admis qu'elle se situe en été 2001. Cette année a en effet été certainement la plus difficile et la plus turbulente de l'histoire de l'Autorité de contrôle, ce qui ne pouvait laisser indifférent les organismes d'autorégulation. Ces difficultés éveillèrent l'intérêt des autorités politiques. Après un rapport d'enquête de la Commission de gestion du Conseil national très critique, un changement s'imposait. Suivit une période d'intérim qui permit de calmer le jeu puis l'instauration d'une nouvelle direction au sein de l'Autorité de contrôle, accompagnée d'une augmentation massive du personnel.

La nouvelle direction s'employa donc à améliorer les relations entre l'Autorité de contrôle et les OAR. Le temps et l'expérience aidant, les mécanismes qui caractérisent la relation de surveillance entre les organismes et l'Autorité se mirent ainsi en place à la satisfaction de tous.

Intégration des OAR dans la stratégie de lutte

Avec le temps, des entités auparavant en formation se sont vues, par le fait de leur expérience et savoir-faire grandissants, toujours mieux à même de faire face à leurs devoirs. L'aspect bilatéral des relations entre les organismes d'autorégulation et l'Autorité de contrôle – quoique limité par la différence de niveau hiérarchique puisque l'une est autorité de surveillance sur les autres – devint toujours plus marqué. Ainsi, plus qu'avant, ces organismes sont intégrés dans la stratégie de lutte contre le blanchiment d'argent.

En 2002, la conférence de coordination a notamment été l'occasion pour l'Autorité de contrôle de présenter aux organismes d'autorégulation sa nouvelle responsable. Celles de 2003, 2004 et 2005 ont, quant à elles, offert aux participants la possibilité, outre l'acquisition de savoir et la prise de connaissance

de certaines informations, de mieux encore nouer des contacts entre eux. En effet, le nombre de représentants des OAR, mais surtout le nombre de collaborateurs de l'Autorité de contrôle participant à cette rencontre, a été clairement augmenté, ce qui donne l'occasion non seulement aux instances dirigeantes, mais également aux collaborateurs de discuter avec leurs homologues. En outre, ces conférences de coordination se sont toutes trois étendues sur une journée entière au lieu de l'heure et demie qui y était consacrée préalablement.

L'Autorité de contrôle s'est en outre rendue régulièrement aux forums organisés par les organismes d'autorégulation. Considérée au départ d'un œil très critique, ce forum régulier s'avère un instrument précieux pour les organismes sans doute, mais également pour l'Autorité de contrôle. Son rythme relativement fréquent propose en effet une plateforme régulière d'information et d'échange. De nouveaux développements peuvent ainsi être annoncés rapidement et des difficultés potentielles discutées dans un cadre compétent et une ambiance de qualité.

Rencontres régulières et personnelles

Ce renforcement des contacts entre l'Autorité de contrôle et les organismes d'autorégulation en général a aussi été perceptible dans les relations avec l'OAR ASG. Les meilleures ressources en personnel de l'Autorité de contrôle aidant, les membres de la direction de l'OAR ASG purent ainsi rencontrer personnellement et régulièrement les collaborateurs ou supérieurs hiérarchiques de l'Autorité de contrôle dès 2002 et ce non seulement à l'occasion de contacts informels (conférences de coordination, forums des OAR, différents sé-

minaires ou assemblées) mais aussi dans le cadre des révisions annuelles de l'OAR ASG. De plus, ces contacts ont été largement complétés par des appels téléphoniques nombreux ou des échanges de courriers et de courriels nourris.

Les sujets alors abordés ont notamment porté sur les thèmes suivants: demandes de mutations personnelles, réglementaires ou statutaires; analyse des rapports annuels – laquelle, depuis 2002, n'engendre plus nécessairement une rencontre avec les membres de l'OAR; pratique de l'Autorité de contrôle en particulier en ce qui concerne le champ d'application de la loi sur le blanchiment – qui furent particulièrement nombreuses en 2003; informations ponctuelles relatives à certains candidats à l'affiliation; simple prise de température.

La publication en 2003 de l'ordonnance de l'Autorité de contrôle concernant les obligations des intermédiaires financiers qui lui sont directement soumis engendra, elle aussi, plusieurs contacts entre l'OAR ASG et l'Autorité de contrôle. Ainsi l'OAR ASG a saisi l'opportunité offerte aux organismes et personnes intéressées, de donner son avis sur ce projet au cours de la procédure de consultation. Plus tard, l'OAR ASG décida de réviser son propre règlement d'autorégulation dans le but, notamment, d'une adaptation à certains points de cette ordonnance.

A ce jour, cette modification du règlement est la dernière survenue et a été approuvée par décision du 29 juillet 2005 de l'Autorité de contrôle. Et même si l'Autorité de contrôle et l'OAR ASG ont des opinions divergentes sur la portée de la notion d'intermédiaire financier étranger au sens de l'article 2 alinéa 2 de la loi sur le blanchiment d'argent soumis à une surveillance équivalente, ces divergences n'ont pas entamé la bonne coopération entre les deux institutions sur d'autres points.

Par ailleurs, à fin mars 2002, à l'occasion de la réorganisation du bureau régional de Genève, l'OAR ASG a requis l'approbation de l'Autorité de contrôle quant à l'admission d'un nouveau membre au sein de la direction de l'OAR. Cette personne devait par ailleurs re-

prendre la tête du bureau régional en question. L'Autorité de contrôle a accepté cette demande par décision du 13 mai 2002. Du fait de la nouvelle répartition des tâches entre le siège zurichois et le bureau régional de Genève – ce dernier se voyait en effet conférer des activités opérationnelles en sus de celles purement administratives effectuées jusqu'alors – l'Autorité de contrôle décida toutefois d'assortir sa décision de certaines charges.

Ce cas met bien en valeur deux éléments qui jouent un rôle important dans la relation entre l'ASG et l'Autorité de contrôle: la nomination des membres de la direction de l'OAR ASG et celui du caractère supra-régional de cet organisme.

Constance garantie par un noyau dur

Jusqu'à présent, la gestion de l'OAR ASG a été caractérisée par une grande homogénéité, due à la stabilité du noyau dur de sa direction, mais également par de réguliers changements au sein de cette même direction puisqu'en sept ans, cinq personnes se succédèrent à un poste. Cette difficulté de l'OAR ASG de trouver un responsable des affaires courantes qui demeure à la tête de la direction pour une période relativement longue a préoccupé l'Autorité de contrôle.

Néanmoins, le rôle stabilisateur joué par la présence de l'association et du noyau dur de la direction derrière son OAR est important. L'ASG a en effet pour but la défense des intérêts de la branche des gérants de fortune indépendants et est consciente qu'un tel rôle passe par la lutte contre toutes manœuvres déloyales voire criminelles. Elle a ainsi acquis une expérience utile également à son organisme d'autorégulation.

L'Autorité de contrôle constate que ce facteur est de plus renforcé par l'existence, au sein même de la direction de l'OAR ASG, de personnes présentes depuis longtemps dans cet organe et qui assurent ainsi le maintien d'un certain savoir-faire. Dans ces conditions, l'Autorité de contrôle, si elle a observé ces nombreux changements avec inquiétude, n'a pourtant jamais été amenée à intervenir, le noyau dur de la direction assurant la per-

manence d'une même culture et d'un même souci de bonne application de la loi sur le blanchiment.

Plurilinguisme positif

Le caractère supra-régional de l'ASG et le plurilinguisme qui en découle est un autre facteur important dans les relations entre l'Autorité de contrôle et l'ASG. En tant qu'autorité fédérale, l'Autorité de contrôle – tenant elle-même à son caractère plurilingue – salue cette possibilité offerte aux gérants de fortune de s'affilier dans leur langue maternelle à un organisme d'autorégulation spécialisé. Cela dit, ce plurilinguisme comporte également des difficultés et requiert des ressources supplémentaires, non seulement au sein de l'OAR ASG mais également auprès de l'Autorité de contrôle. Celle-ci a ainsi accepté que, pour la première fois dans l'histoire de l'autorégulation du secteur parabancaire, un règlement d'autorégulation soit, pour partie, rédigé dans les trois langues nationales et présenté comme un seul et unique document – le Règlement d'autorégulation de l'OAR ASG adopté et approuvé en 2005.

Le système d'autorégulation convainc aussi les experts étrangers

Au cours de l'année 2005 enfin, le système de l'autorégulation a été soumis, comme l'ensemble de la lutte contre le blanchiment en Suisse, à une évaluation mutuelle effectuée par le Groupe d'action financière de lutte contre le blanchiment de capitaux (GAFI). Ainsi qu'on a pu le lire dans le rapport rendu par les experts, le système de l'autorégulation a passé cet examen haut la main puisque les experts lui attestent une efficacité certaine, même s'ils ponctuent leur rapport également de quelques critiques et conseils. Or, ce n'est que grâce au travail extraordinaire fourni par tous les organismes d'autorégulation qu'il a pu convaincre ces experts étrangers, peu familiarisés et a priori méfiants envers toute autorégulation.

L'OAR ASG, un acteur important dans la branche

Les gérants de fortune représentent près de la

moitié des intermédiaires financiers actifs en Suisse. Et l'OAR ASG réunit en son sein 30 pour cent de ces gérants, et non des moindres. Il a donc un poids certain dans la branche et peut y intervenir de manière à la fois pertinente et ciblée. C'est pourquoi il a toujours été essentiel aux yeux de l'Autorité de contrôle de s'assurer que le travail accompli par cet organisme d'autorégulation, autant sinon plus encore que celui des autres, respectait certains standards de qualité.

Ce standard est particulièrement fondamental en ce qui concerne la surveillance concrète des intermédiaires financiers dans le cadre des contrôles sur place et, corollaire indispensable, l'adéquation des sanctions prononcées à leur encontre en cas de non-respect des dispositions applicables.

Dans ce sens, une bonne coopération et une bonne entente entre l'OAR ASG et l'Autorité de contrôle seront fondamentales dans le futur également. C'est avec plaisir que nous constatons aujourd'hui que ces relations n'ont cessé d'être bonnes et constructives et que la prise de contact a toujours été activement recherchée de part et d'autre. Rien n'indique qu'il pourrait en aller autrement dans le futur, même si de grands changements s'annoncent.

Approche globale grâce à la FINMA dès 2008

Selon la volonté du Conseil fédéral, et pour autant que son initiative soit suivie par le Parlement, l'Autorité de contrôle, aujourd'hui une division très autonome de l'Administration fédérale des finances, sera intégrée avec la Commission fédérale des banques et l'Office fédéral des assurances privées au sein de la FINMA (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht), Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers dès 2008. Cette intégration ne changera certes rien au système de l'autorégulation en matière de lutte contre le blanchiment telle qu'elle est pratiquée dans le secteur parabancaire, mais elle ne sera pas sans influence sur la coopération entre l'autorité de surveillance et les organismes d'autorégulation.

En effet, la nouvelle autorité assumera la surveillance en matière de lutte contre le

blanchiment sur l'ensemble de la place financière suisse, et pas seulement sur le secteur parabancaire. Une approche globale et plus uniforme sera ainsi possible, mettant fin à des interprétations divergentes de la même loi par plusieurs autorités. Il devrait en résulter une harmonisation des standards et des pratiques qui ne pourra que simplifier un peu plus la collaboration entre les gérants de fortune et les banques. En outre, l'aura internationale dont disposera cette nouvelle autorité pourrait également bénéficier aux organismes d'autorégulation dont le travail, surveillé et accompagné par la FINMA, se verra également mieux apprécié à l'étranger.

Créer ensemble les futures structures

En chemin vers la création de la FINMA, le dialogue entre l'Autorité de contrôle et les organismes d'autorégulation sera plus important que jamais afin de prévenir les malentendus et de créer ensemble les futures structures. Tout ce qui est propre à augmenter la qualité de la relation liant l'OAR ASG à l'Autorité de contrôle peut ainsi n'être que bénéfique.

Bien que les possibilités d'action des OAR en général et de celui de l'OAR ASG en particulier soient limitées par le cadre fixé dans la loi sur le blanchiment, une certaine autonomie demeure, octroyée par la loi elle-même. Cette autonomie est loin d'avoir été totalement épuisée. Elle demeure par exemple presque entière en matière de transposition des obligations de diligence par branche – celle de la gestion de fortune en l'occurrence. De même, l'échange d'informations entre l'Autorité de contrôle et les organismes d'autorégulation pourrait être intensifié afin de favoriser un meilleur accomplissement de leurs tâches réciproques mais il ne tient qu'aux instances concernées de travailler dans ce sens.

En attendant ces changements, l'heure est à la réjouissance et aux félicitations. Bon anniversaire donc à l'ASG et remerciements sincères à l'association et à son organisme d'autorégulation pour l'ensemble du travail accompli dans le cadre de la lutte contre le blanchiment en Suisse.

Über die Zusammenarbeit zwischen Profis

■ Raymond J. Bär und Walter Wichert

Auf 20 Jahre erfolgreiche Geschäftstätigkeit zurückblicken zu können, ist in der von Schnellebigkeit geprägten Finanzindustrie bemerkenswert und ein Grund zum Feiern. Mit zwei Jahrzehnten im Dienste unabhängiger Vermögensverwalter ist denn auch jenes Mass an Kontinuität erreicht, das jede partnerschaftliche Beziehung auszeichnet. Wir gratulieren dem Verband Schweizerischer Vermögensverwalter zu seinem 20-jährigen Bestehen, verbunden mit unserem Dank für seinen wertvollen Beitrag zur Weiterentwicklung dieses für den Finanzplatz Schweiz und die Schweizer Banken wichtigen Geschäftsbereichs.

Stärke durch Vielfalt

Tatsächlich lässt sich die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter nur schwer fassen und die meisten Zahlenangaben basieren auf Schätzungen. Mit rund zehn Prozent der in der Schweiz verwalteten Kundenvermögen und einer dank Berufsverbänden wie dem VSV professionellen Selbstregulation ist die sehr heterogene Marktstruktur Ausdruck einer

grossen Angebotsvielfalt. Dass sich diese in den vergangenen Jahren bedeutend akzentuiert hat, erstaunt angesichts der zunehmenden Komplexität der Finanzmärkte und -produkte, der Dichte des rechtlich-regulatorischen Umfelds sowie der gestiegenen Ansprüche der Endkundschaft nicht. So existiert eine Vielzahl klassischer Einpersonenernehmen neben straff betriebswirtschaftlich organisierten Gesellschaften mit Dutzenden von Mitarbeitenden. Ebenso breit präsentiert sich die Geschäftsausrichtung. Der erfahrene Generalist, immer noch Inbegriff des unabhängigen Vermögensverwalters, ist ebenso anzutreffen wie die auf einzelne Fachgebiete spezialisierten Boutiquen oder Partnerschaften mit dem Charakter eines *Family Offices*.

Diese Entwicklung blieb nicht ohne Auswirkung auf das Angebot und die Struktur der Banken als Geschäftspartner in diesem Bereich. Seit den Tagen, als der VSV seine Pionierrolle als erste Berufsvereinigung der Branche übernahm, hat sich die Beratung unabhängiger Vermögensverwalter stark gewandelt. Oft als eigentliche Konkurrenz um die Betreuung vermögender Privatkunden wahrgenommen, haben viele Banken bis Anfang der 1990er-Jahre eine ambivalente Haltung an den Tag gelegt. Die häufig wechselnde Bedeutung als Geschäftsbereich ging einher mit einem meist ebenso halbherzigen Betreuungsangebot. Es ist kein Zufall, dass

■ Raymond J. Bär ist Präsident des Verwaltungsrats der Julius Bär Holding AG.

■ Walter Wichert ist Fachverantwortlicher Private Banking Intermediaries der Bank Julius Bär & Co. AG und Leiter der Standorte Zürich, Basel und Bern.

die in den letzten Jahren eingetretene Professionalisierung zeitlich mit der Stagnation des Heimmarktes Schweiz zusammenfiel: Die Betreuung unabhängiger Vermögensverwalter wurde als attraktive Geschäftstätigkeit erschlossen, mit der nicht zuletzt bestehende Kapazitäten in einer Vielzahl von Fachbereichen besser ausgelastet werden konnten.

Das opportunistische Verhalten hat seither einer massgeschneiderten Angebotspalette Platz gemacht. Trotz der faktisch immer noch bestehenden Konkurrenzsituation steht heute das kollaborative Miteinander im Vordergrund. Anstelle von Gegensätzen werden richtigerweise die Gemeinsamkeiten der Geschäftspartner betont und liegt der Fokus auf dem Verwirklichen einer grösstmöglichen Kundenzufriedenheit. Julius Bär darf für sich in Anspruch nehmen, dem Kundensegment der unabhängigen Vermögensverwalter nicht nur seit mittlerweile 16 Jahren dauerhaft und mit einem spezifischen Leistungsspektrum verbunden zu sein, sondern als eines der ersten Betreuungsteams der Schweiz aktiv zur Entwicklung der Branche beigetragen zu haben.

Die Schaffung der neuen Julius Bär Gruppe durch den Zusammenschluss von vier renommierten Privatbanken und dem spezialisierten *Asset Manager* GAM unter der vereinigenden Marke Julius Bär hat das Geschäftsmodell zur Betreuung unabhängiger Vermögensverwalter nicht grundlegend beeinflusst, seine Ausrichtung jedoch um einige attraktive Facetten erweitert. So wurde die Präsenz des *E-Desks* in der Schweiz um den fünften Standort in Bern ausgeweitet. Die Produktpalette hat durch die Kompetenz von GAM bei alternativen sowie Absolute-Return-orientierten Anlagen eine deutliche Erweiterung erfahren. Dank der Banklizenz in Singapur wurden zusätzliche Freiheitsgrade bei der Wahl des Buchungszentrums geschaffen – ein Aspekt, der angesichts des sich global intensivierenden Wettbewerbs um die attraktivsten regulatorischen Rahmenbedingungen in Zukunft noch an Bedeutung gewinnen wird. Und wir sind mit verwalteten Kundenvermögen von rund 30 Milliarden Schweizer Franken hinter den

beiden Grossbanken zur unangefochtenen Nummer drei im schweizerischen Intermediaries-Geschäft avanciert.

Zwei Geschäftspartner...

Obwohl sich das Volumen der betreuten Kundenvermögen als einfacher und entsprechend häufig verwendeter Massstab etabliert hat, greift es für verlässliche Vergleiche zu kurz. Der Finanzplatz Schweiz belegt nicht zuletzt deshalb international immer noch einen Spitzenplatz in der Betreuung vermögiger Privatkunden, weil die Ansprüche der Kunden so umfassend und individuell wie möglich abgedeckt werden. Dies erfordert fachliche und organisatorische Flexibilität und ist in gewissem Mass unvereinbar mit hohen Vermögensvolumina. Der technologische Fortschritt ermöglichte jedoch auch im Private Banking Effizienzgewinne durch die Segmentierung der Kundenbasis und die Skalierbarkeit des Angebots. So heterogen sich die Nachfrage auf den ersten Blick auch präsentiert, so spezifisch können die Ansprüche in gewissen Segmenten sein, denen ein ebenso spezialisiertes Angebot mit hoher Wertschöpfung gegenübersteht. Entsprechend ist die Grösse der Vermögensbasis kein Indikator für den Umfang und die Vielfalt des Geschäftsmodells – eine Aussage, die sowohl für die unabhängigen Vermögensverwalter als auch für die sie betreuenden Banken gilt und bereits auf die einzigartige Qualität der jeweiligen Kundenbeziehungen hindeutet.

Das Geschäftsmodell von unabhängigen Vermögensverwaltern entspricht im Wesentlichen den Kernkompetenzen sowohl auf persönlicher als auch auf fachlicher Ebene. Die durch sie betreute Kundschaft schätzt in erster Linie den individuellen Umgang und die massgeschneiderte Betreuung. Das so entstandene Renommee ist durchaus vergleichbar mit jenem des klassischen Privatbankiers, der als *Trusted Advisor* Ansprechpartner und vertrauter Freund in einer Person ist. Während die Beratung aus diesem Grund ein inhaltlich fast beliebig weites Spektrum abdeckt und massgeblich auf die Vermögensstruktur der Kunden einwirkt, erfolgt die detaillierte Aus-

VSV ASG
Deutsch - Français - Italiano

Suchfeld: Mitgliedersuche Suchwortsuche

Über uns - SRO - Mitglieder - Angebote - Aktuell - Kontakt - Links de:en:fr

VERBAND SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER (VSV)

Herzlich willkommen beim VSV

Der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) ...

- hält seine Mitglieder durch aufmerksames Beobachten und Informieren über nationale und internationale Herausforderungen auf dem Laufenden und unterstützt sie bei allfälligen Fragen und Problemen.
- sucht das Gespräch mit den Behörden und anderen Teilnehmern des Finanzplatzes Schweiz, um bei Vernehmlassungsverfahren und anderen wichtigen Entscheidungen mitbestimmen zu können.
- kooperiert als Selbstregulierungsorganisation (SRO) mit den zuständigen Behörden des Bundes bei der Umsetzung des Geldwäschereigesetzes. Die SRO des VSV überwacht die ihren angeschlossenen Mitgliedereinheiten betreffend der Einhaltung der im GwG vorgeschriebenen Pflichten (Ständerregeln).
- unterstützt seine Mitglieder, neue berufliche Aufgaben in ihre Unternehmen einzuführen.
- informiert über neue Vorschriften und gesetzliche Vorläufe, Verfahren der Geschäftsleitung SRO (GL SRO) sowie über zukünftige Entwicklungen des Berufsstandes.
- bietet seinen Mitgliedern und Mitarbeitern eine Grund- und Weiterbildung in Form von Seminaren auf nationaler und regionaler Ebene.
- pflegt den Kontakt mit der interessierten Öffentlichkeit, veranstaltet Journalistengespräche und Diskussionsforen und bezieht Stellung in verschiedenen Medien.

Headlines

- Editorial
- Dornröschen als mögliche Anlageform
- Nachkriegsplanung – eine Untersuchung am Stabsübergabe in der Schweiz
- Schweizer Vermögensverwalter auf dem deutschen Private-Banking-Markt
- Keine prudenzielle Aufsicht

Stellungnahmen des VSV

- Vernehmlassung zum Kreditgeschäft
- Vernehmlassung zur Aufsichtsabgabe der KfV
- Vernehmlassung zur Registerverordnung der KfV
- Stellungnahme des VSV zum Entwurf des Bundesgesetzes über die Umsetzung der revidierten Empfehlungen der FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering)
- Stellungnahme des VSV zum Bundesbeschluss über die Genehmigung des Haager Übereinkommens über das auf Treuhand anzuwendende Recht und über ihre Anerkennung
- Stellungnahme des VSV zum II. Teilbericht „Sanktionen in der Finanzmarktlaubbuch“
- Vernehmlassung EU-Zinsbestimmung

Geschäftsbericht 2004

	2004	2003	2002
...
...
...

Klick hier für:
Überblick zur Vernehmlassung und neuen Pflichten

Seit 1999 ist der VSV auch im Internet präsent. Die stetig verbesserte, übersichtlich aufgemachte Website stellt den Verband und seine Leistungen Kunden und Interessenten vor und leistet den Mitgliedern wertvolle Dienste.

arbeitung von konkreten Lösungen und die technische Seite der Umsetzung oftmals in Kooperation mit externer Hilfe. Denn worauf es ankommt, sind die erzielten Resultate und deren optimale Abstimmung auf die Wünsche des Kunden.

Mit dieser bewussten Begrenzung auf jene Aspekte mit der grössten Wertschöpfung für den Kunden geht ein hohes Mass an Delegation der übrigen Funktionen einer zeitgemässen Vermögensverwaltung einher. Es ist eine der zentralen Aufgaben des unabhängigen Vermögensverwalters, im Sinne seiner Kundschaft den von ihm erbrachten Mehrwert durch bestmögliche Anknüpfung an die dafür benötigten im Markt verfügbaren Produkte und Dienstleistungen und der dazugehörigen Beratungsleistung zu maximieren und somit für seine Kundschaft mithin die optimale Wertschöpfungskette aufzubauen. Wie jeder hoch entwickelte Markt ist auch die Betreuung unabhängiger Vermögensverwalter durch die Vielzahl aktiver Banken ein kompetitives Geschäftsfeld und damit grundsätzlich zum Käufermarkt geworden.

... und ein gemeinsames Ziel

Dies widerspiegelt sich in den jeweiligen Geschäftsmodellen der Anbieter. Obwohl es sich im eigentlichen Sinn um Geschäftsbeziehungen zwischen Profis handelt, ist die Betreuung unabhängiger Vermögensverwalter bei den meisten Banken eine Organisationseinheit des Private Bankings geblieben. Darin kommt einerseits das Anliegen der Endkunden zum Ausdruck, auch im Kontakt mit der Depot führenden Bank in den Genuss sämtlicher Vorteile einer professionellen Privatkundenbetreuung zu kommen. Trotz des geschäftlich nur indirekten Bezuges ist dieses Element wichtiger, als es auf den ersten Blick scheint. So ist es vielen Endkunden unserer unabhängigen Vermögensverwalter ein Anliegen, das eigene Depot bei einer Privatbank «aus Fleisch und Blut» betreut zu wissen und dies auch zu spüren. Die Möglichkeit, durch einen Vertreter der Familie Bär oder des Managements persönlich begrüsst zu werden und die damit verbundene Gewissheit, nicht

nur Höflichkeiten, sondern reale Interessen ausgetauscht zu haben, sind prägend. Dieser Faktor hat trotz Aufgabe der Kontrollmehrheit durch die Familie Bär nichts an Attraktivität eingebüsst.

Andererseits legt es die Anspruchsvielfalt der unabhängigen Vermögensverwalter nahe, in ihrer Vermittlungsfunktion Unterstützung aus einem möglichst vergleichbaren Geschäftsbereich zu erhalten. Der Servicegedanke, wie er über Generationen im Private Banking gepflegt wird, und die damit verbundene Grundhaltung, als Dienstleister dem Kunden dienen zu wollen, liegt dem Geschäftsmodell der meisten unabhängigen Vermögensverwalter näher als die Angliederung im institutionellen Bereich oder gar in der Handelsabteilung. Noch nicht durchgesetzt haben sich speziell errichtete Serviceplattformen, die sich als zusätzliche Vermittler zwischen Banken und unabhängigen Vermögensverwaltern in der Funktion eines *One-Stop-Shops* für die Abwicklung sämtlicher Bankgeschäfte sehen. Das Konzept verspricht analog dem Allfinanzgedanken vergangener Jahre auf den ersten Blick Vorteile. Zum einen sind es jedoch die Banken selbst, die mit ihrer dezidiert offenen Produktarchitektur ein fachübergreifendes Angebot bereithalten. Zum anderen entspricht die fixe und damit einschränkende Basis zu wenig der heterogenen Marktstruktur und dem von Eigenständigkeit geprägten Unternehmertum. Davon auf die grundsätzliche Ablehnung einer umfassenderen Anbindung gerade im EDV-Bereich zu schliessen, wäre jedoch falsch. Es gehört mittlerweile zum Standard, Internetbasierte Tools zur Verfügung zu stellen und die Datenanbindung durch sichere Schnittstellen bis zur direkten Ausführung von Handelsaufträgen zu gewährleisten.

Wird der optimale Fall der Zusammenarbeit betrachtet, fügen sich die Geschäftsmodelle von Bank und unabhängigem Vermögensverwalter auf individueller Ebene zu einem sich ergänzenden, harmonischen Ganzen zusammen. Die Kooperation auf den verschiedenen fachlichen Ebenen ist in der Regel sehr eng. Es erstaunt deshalb wenig, dass

der tägliche Umgang direkt, partnerschaftlich und sehr oft von einer freundschaftlichen Verbundenheit geprägt ist. Das Bild von der gemeinsamen Fahrt im selben Boot ist ebenso zutreffend wie jenes vom berühmten Strick, an dessen einem Ende gleichzeitig gezogen werden soll. Denn schliesslich geht es um eine doppelte Kundenzufriedenheit: jene des unabhängigen Vermögensverwalters und jene von dessen Kunden.

Facetten der Beratung

Trotz der gleichen Richtung der Interessen haben sich angesichts der heterogenen Struktur der Branche je nach Anbieter unterschiedliche Geschäftsstrategien herausgebildet. Auch hier gilt, dass nicht von der Grösse auf das Geschäftsmodell geschlossen werden kann. So hat wie erwähnt die neue Julius Bär Gruppe in Bezug auf das Volumen der im Bereich Private Banking Intermediaries betreuten Kundenvermögen zwar zu den beiden Grossbanken aufgeschlossen. Bezüglich Mitarbeiterzahl ist der Geschäftsbereich aber immer noch deutlich kleiner und flexibler. Dass unser Leistungsspektrum für unabhängige Vermögensverwalter dennoch den Vergleich nicht zu scheuen braucht, ist kein Paradoxon – im Gegenteil. Analog zum Geschäftsmodell des unabhängigen Vermögensverwalters sind nur jene Kompetenzen im Frontbereich angesiedelt, für die der unmittelbare Zugriff gewährleistet sein muss.

Dies hat entscheidende Vorteile. Dank der singulären Schnittstelle des persönlichen Beraterteams wird ein Höchstmass an Kontinuität und Individualität in der Betreuung erreicht. Die speziellen Facetten des Tätigkeitsgebiets des Partners, seine individuellen Ansprüche und Wünsche sind bei jeder Kontaktaufnahme sofort bekannt. Auf dieser Basis kann die Beratung unmittelbar einsetzen, sei es für Belange des Tagesgeschäfts, eine erste Einschätzung bei komplexen Aufgabenstellungen oder die Unterstützung bei Problemfällen. Die dadurch mögliche, oft langjährige Zusammenarbeit resultiert in einer Vertrauensbasis, bei der ein Grossteil der möglichen Reibungsverluste eliminiert ist.

Die vielfach bewiesene Tragfähigkeit der Beziehung und der erzielte Grad an Selbstverständlichkeit im Umgang tragen wesentlich zu einer nachhaltigen Entlastung des unabhängigen Vermögensverwalters bei. Dazu gehört auch die Hilfsbereitschaft und Unterstützung über direkte Anfragen hinaus.

Von Leistung und Preis

Wird die zeitgemässe Betreuung von unabhängigen Vermögensverwaltern umfassend definiert, beinhaltet sie sowohl das vordergründige, mehr oder minder strukturierte Angebot von Produkten und Dienstleistungen als auch jene wichtigen Zusatzleistungen, die allenfalls qualitativ umschrieben werden können. Diese Leistungspalette in ihrer Gesamtheit betrachtet lässt einen Anbieter erst fassbar werden, bringt Unterschiede zum Vorschein und bricht den homogenen Markt auf in durchaus differenzierbare Angebote. Diese Transparenz zu erzielen ist jedoch nicht einfach. Sie wird erschwert durch die Anbieter selbst, die sich trotz aller Kunst des Marketings und der Jagd nach dem USP – dem singular attraktiven Verkaufsargument beziehungsweise der *Unique Selling Proposition* – primär am Konkurrenzuniversum orientieren. Entsprechend sind nur als marktgängig eingestufte Leistungen mit einem Preisschild versehen; die übrigen direkten Kosten werden quersubventioniert oder durch sonstige Gebühren abgegolten.

Dadurch wird ein Konkurrenzvergleich über den Preis fast unmöglich, das dahinter stehende Leistungsspektrum undurchsichtig. Die Folgen sind ständige Pricing-Diskussionen und der viel beklagte Margendruck. Die Reaktion der unabhängigen Vermögensverwalter ist so vorhersehbar wie verständlich: Viele betreiben *Shopping Around* und nehmen Ineffizienzen durch die Aufteilung des Kundenstammes auf übermässig viele Anbieter in Kauf. Als Resultat kann vielfach von einer eigentlichen Arbitrage zwischen Anbietern und Angeboten gesprochen werden. Durch die eingeschränkte Optik auf den Preis besteht die Gefahr, dass die Qualität leidet und damit die Zufriedenheit der Endkunden.



Golfturnier 2005, Golfclub du Domaine Impérial, Gland.



Golfturnier 2004, Golfclub Schloss Goldenberg in Dorf: Die Anfänger üben den Schlag aus dem Bunker.

Und das darf nicht sein. Die Banken wissen sehr wohl um den Volumencharakter vieler ihrer Dienstleistungen wie zum Beispiel die reine Auftragsausführung und zeigen Bereitschaft, diese zu einem tiefen Preis zugänglich zu machen. Werden dagegen Zusatzdienstleistungen in Anspruch genommen, sollte analog die Bereitschaft zu einer möglichst aufwand- beziehungsweise verursacherge-rechten Entschädigung bestehen. Es wäre deshalb wünschenswert, wenn parallel zu den Geschäftsmodellen auch das Verständnis für Preis, faire Leistung und transparente Berechnung konvergieren würde. Qualität hat ihren Preis, dies ist ein Grundpfeiler von Private Banking *made in Switzerland*. Dieser Selbstverständlichkeit muss auch im Intermediaries-Bereich eine ebenso nachvollziehbare Umsetzung folgen.

Die Branche ist gut beraten, die Transparenz aus eigenen Stücken und zügig in Richtung eines grundsätzlich leistungsbezogenen Entschädigungsmodells zu erhöhen. Die unabhängigen Vermögensverwalter sollen damit in die Lage versetzt werden, sich vom Leistungsspektrum eines Anbieters ein unverbindliches, objektives und auf die eigenen Ansprüche bezogen aussagekräftiges Bild zu machen. Für die Anbieter bedeutet dies, das eigene Geschäftsmodell detaillierter aufzuschlüsseln, um die notwendige Kostenwahrheit herzustellen. Diffuse oder gar unspezifizierte Pauschalgebühren sollten von einer klaren Segmentierung abgelöst werden, deren Struktur vom Geschäftsmodell des unabhängigen Vermögensverwalters und nicht von jenem der Bank bestimmt ist.

Dabei muss Flexibilität oberstes Gebot bleiben. Das Ausmass der Delegation und damit das Spektrum der abzudeckenden Produkte und Dienstleistungen ist gross und wird tendenziell weiter steigen. Im Bestreben, für die eigenen Kunden das bestmögliche Angebot zugänglich zu machen, wird kaum je für einen unabhängigen Vermögensverwalter das Argument «billig» entscheidend sein. Vielmehr wird die erhöhte Transparenz zu einem Verschmelzen von Qualität, Leistung und dem erkennbaren Mehrwert führen,

das für den Anbieter die Möglichkeit einer verstärkten Differenzierung bietet – geeignete Umsetzung vorausgesetzt.

Durch die erhöhte Vergleichbarkeit der Angebote würden zudem andere Faktoren als Entscheidungskriterium hervorgehoben. Ganz zuoberst wäre dies die persönliche Ebene und damit der wohl wichtigste Geschäftsaspekt im Private Banking.

Intakte Zukunftsaussichten

Es ist sehr schwer, Vorhersagen zu machen, besonders über die Zukunft. Diese zwar abgegriffene Redewendung, verbunden mit den Erfahrungen aus der «dot.com»-Euphorie, lässt den zurückhaltenden Beobachter auf weit schweifende Projektionen verzichten. Doch auch nur schon mit jenen Einflussfaktoren argumentiert, die unser Geschäft am stärksten bestimmen, lassen sich einige zukunftsgerichtete Szenarien entwerfen. So wird es die ungebrochene Innovationskraft auch künftig nicht verhindern, dass Finanzdienstleistungen ein zyklisches Geschäftsfeld bleiben werden. Die Stagnation des Vermögensverwaltungsgeschäfts in den europäischen Kernmärkten erfordert geeignete Strategien, um an der Expansion der so genannten Wachstumsmärkte Zentral- und Osteuropas, des Nahen und Mittleren Ostens, Asiens und Lateinamerikas zu partizipieren. Die Komplexität von Produkten und Dienstleistungen wird weiter zunehmen, verstärkt durch die erforderliche Abstimmung auf gesetzliche und regulatorische Vorgaben. Davon abgeleitet kann erwartet werden, dass die Tendenz hin zur Spezialisierung anhalten wird, mit bedeutenden Auswirkungen sowohl auf die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter als auch auf jene der Partnerbanken.

Expertenwissen über eine Vielzahl von Fachgebieten sowohl mit nationaler als auch internationaler Ausrichtung gebündelt anzubieten ist kostspielig und verlangt nach einer breiten Nutzung, sei es in der Form direkt entschädigter Beratungsleistung oder über eine entsprechend grosse Vermögensbasis. Die für eine effiziente Bereitstellung erforderlichen Grösseneffekte sind von den Partnerbanken einfacher zu erschliessen und

werden den Trend zur Delegation durch unabhängige Vermögensverwalter beschleunigen. Nebst Bereichen des *Wealth Engineering* wie *Trust* und *Estate Planning*, Steuer- und Finanzplanung werden auch zunehmend traditionellere operative Tätigkeiten wie professionelles Risiko- und Portfoliomanagement ausgelagert, einschliesslich der dazu nötigen Prozesse von der Marktanalyse bis zur *Asset Allocation*. So sollte es auch nicht mehr befremden, dass Anbieter wie Julius Bär eigene Family-Office-Dienstleistungen unter dem Dach zeitgemässen Wealth Engineerings anbieten. Die vermutete direkte Konkurrenz zur umfassenden Betreuung des unabhängigen Vermögensverwalters ist tatsächlich eine Erweiterung des Dienstleistungsangebots mit dem Ziel, komplexe Fragestellungen dank interdisziplinären Teams noch effektiver zu lösen.

Wie eingangs erwähnt, ist die Tendenz zur Spezialisierung keineswegs mit einer Existenzbedrohung der unabhängigen Vermögensverwalter gleichzusetzen. Die Branche selbst kann als Vorreiter für die Konzentration auf das Wesentliche angesehen werden – die darin erlangte Meisterschaft hat massgeblich zu ihrem Erfolg beigetragen. Die zunehmende Spezialisierung wird die viel diskutierte Konsolidierung der Branche zwar beeinflussen, aber nicht grundsätzlich prägen. Strukturveränderungen sind seit längerem zu beobachten und die Impulse gehen primär von der Branche selbst aus. Getrieben von der Notwendigkeit vieler der typischen Einpersonenernehmen für eine Nachfolgeregelung ist es wiederholt zu Zusammenschlüssen gekommen. Selbstverständlich lockt die Möglichkeit zur Übernahme von Kundenvermö-

gen auch andere Interessenten an, namentlich Banken und grössere Partnerschaften. Die Implementierung einer solchen Expansion ist allerdings nicht unproblematisch. Mit zunehmender Grösse besteht die Gefahr, dass der Bankencharakter überproportional zunimmt und dadurch droht ein wichtiger Differenzierungsfaktor der unabhängigen Vermögensverwalter verloren zu gehen. Allerdings existieren Beispiele einer erfolgreichen Umsetzung von Zusammenschlüssen.

Als Fazit und ohne die berühmte Kristallkugel übermässig zu beanspruchen, wird die Vielfalt ein bestimmendes Merkmal der Branche unabhängiger Vermögensverwalter bleiben. Deren traditionellerweise hochgehaltene Eigenständigkeit wird durch vermehrte Partnerschaften nicht unterlaufen und lässt auch dem typischen Nischen-Player Raum für Entwicklung. Die Kooperation mit den Partnerbanken wird dem sich verändernden Umfeld folgend noch an Breite und Intensität gewinnen. Die faktische Konkurrenzsituation wird so lange ausgeblendet bleiben, wie es allen Beteiligten gelingt, die Anziehungskraft des Finanzplatzes Schweiz aufrechtzuerhalten, die positiven Seiten von *Swissness* im Banking zu fördern und die Gefahren einer selbstzerstörerischen Überregulation abzuwenden.

Damit schliesst sich der Kreis zum Jubiläum des VSV. Aller Voraussicht nach werden die nächsten zwanzig Jahre noch mehr Veränderungen bringen als die vergangenen. Dank der soliden Basis der Zusammenarbeit zwischen den unabhängigen Vermögensverwaltern und Berufsverbänden einerseits, zwischen diesen und den Partnerbanken andererseits, sollten die künftigen Herausforderungen auch weiterhin erfolgreich bewältigt werden können.

Des partenaires à part entière

■ Patrick Odier et Olivier Collombin

La majeure partie des gérants indépendants est apparue il y a une vingtaine d'années en Suisse. A l'émergence de ces structures de gestion d'un genre nouveau, Lombard Odier Darier Hentsch s'est rapidement positionnée. Avions-nous affaire à de nouveaux concurrents ou à de futurs partenaires? Nous nous sommes posé la question et avons réalisé que ces indépendants avaient besoin d'appui pour développer leurs affaires, mais aussi d'un soutien logistique de premier ordre. Nous avons choisi depuis le début de

les soutenir. En lieu et place d'être nos concurrents, nous pouvons affirmer aujourd'hui non sans fierté que les gérants indépendants sont devenus des partenaires privilégiés.

Les liens tissés entre notre Maison et les gérants externes se sont renforcés avec les années. Et c'est une relation tripartite qui a pris forme, impliquant un troisième acteur, au centre de nos relations, le client. Nous avons constamment à l'esprit cet intérêt convergent et nous y sommes très sensibles. Depuis le début, nous nous faisons un devoir de travailler main dans la main avec le gérant indépendant pour satisfaire les demandes d'une clientèle exigeante, aux besoins variés et au patrimoine intégrant parfois des paramètres complexes.

■ Né à Genève en 1955, Patrick Odier est titulaire d'une licence en sciences économiques de l'Université de Genève et d'un MBA en finance de l'Université de Chicago. Il entre chez Lombard Odier Darier Hentsch en 1982 et complète sa formation à Zurich, New York et Montréal, avant de devenir Associé-gérant en 1986. Il assume aujourd'hui la responsabilité stratégique de l'unité IC/FI (Clients institutionnels et Intermédiaires financiers), du Développement commercial et de la Communication.

■ Né en 1962, Olivier Collombin est titulaire d'une maturité commerciale de l'École Supérieure de Commerce de Genève. Il a travaillé cinq ans au Crédit Suisse, dans le domaine des crédits puis, après divers stages à l'étranger, au sein du Département Institutionnel. Il a rejoint Darier Hentsch & Cie en 1987 pour y créer le service destiné aux gérants de fortune indépendants. Il est aujourd'hui Directeur et Responsable des Gérants Indépendants auprès de Lombard Odier Darier Hentsch.

Interlocuteur unique

Pour y parvenir, un de nos collaborateurs est chargé de gérer chaque relation engagée avec notre Maison. Cette personne représente le point d'entrée du gérant auprès de Lombard Odier Darier Hentsch. Elle sera appelée à coordonner à travers nos différents services toutes les demandes. Qu'il s'agisse de la vente de titres, de l'achat de parts d'un fonds particulier ou d'une opération de changes complexe, cet interlocuteur unique assure une qualité de service irréprochable et propose des outils ainsi que des solutions adaptés aux besoins des gérants indépendants et de leur clientèle. Car cette clientèle cherche

certes une proximité, un soin particulier auprès des gérants externes. Mais sa demande ne s'arrête pas là. Face à un monde de la finance en constante évolution, elle exige en plus d'outils de gestion modernes, une ingénierie financière innovante. C'est là que nous intervenons, que nous apportons notre expérience et notre expertise.

Nous mettons d'abord à la disposition des gérants et de leur clientèle le savoir-faire que nous avons acquis au niveau informatique. Pionnier dans ce domaine, nous avons très tôt commencé à développer des outils technologiques de pointe pour répondre aux besoins croissants des tâches liées à la gestion. Nous avons mis au point à l'interne un système adapté spécifiquement aux gérants indépendants en prenant en compte le caractère sophistiqué et professionnel de leur demande. Ce système permet la réalisation d'estimations, de résumés et d'analyses. *Rapidité, performance* et *confidentialité* sont les termes qui reviennent le plus souvent à son évocation. Exécutions en direct de tout type d'ordres destinés aussi bien à la bourse qu'au marché des changes ou à la consultation des comptes et de leur historique: ces fonctionnalités se réalisent en toute sécurité. Mais notre offre va au-delà de cet appui transactionnel, nous proposons également un outil d'archivage électronique, aide utile pour le gérant indépendant qui peut ainsi à n'importe quel moment faire un point de situation des avoirs de son client. Lors d'une visite impromptue de celui-ci, par exemple, il est en mesure de lui présenter un dossier mis à jour.

Tout en étant novatrice, notre plateforme technologique garantit une entière confidentialité à ses utilisateurs. Nos analystes et nos économistes viennent renforcer cette force logistique. Résolument tournée vers l'avenir, nous avons acquis, en plus de deux siècles d'activité, une expertise reconnue dans la

gestion de patrimoine. Cette réputation s'appuie entre autre sur une recherche financière innovante. Notre indépendance prend là toute son importance. Elle garantit que nos conseils sont guidés par les seuls intérêts des clients. Elle est l'assurance d'une réflexion libre et autonome.

Ainsi, nos idées sont proposées chaque jour par le biais de rapports aux gérants indépendants. Ces derniers accèdent en effet aux analyses réalisées par nos spécialistes sur les marchés des actions, des obligations, des changes, des produits dérivés ou encore des fonds de placements. Ils disposent aussi de notre recherche institutionnelle sur les titres suisses et ont l'occasion tout au long de l'année de rencontrer nos spécialistes lors de conférences et de séminaires conçus à leur intention. Ils accèdent enfin à notre stratégie d'investissement. L'ensemble de ces informations doit soutenir les gérants externes à la fois dans leurs prises de décisions au quotidien et dans leurs choix à long terme en matière d'investissement.

Professionalisme et éthique

Proposer les bons outils et apporter nos réflexions en matière d'investissement, est-ce suffisant? Notre Maison entend offrir encore plus dans le cadre de cette relation tripartite. Nous avons de ce fait la même considération à son égard que s'il s'agissait de notre propre clientèle. D'où l'importance que nous portons au choix des gérants indépendants avec lesquels nous collaborerons. Nous nous assurons qu'ils défendent une philosophie de gestion proche de la nôtre, qu'ils s'attachent avec professionnalisme et éthique à une gestion saine des risques et qu'ils fassent preuve d'une totale transparence dans les tarifs pratiqués afin de rendre optimale la sécurité du client.

Sur le plan juridique, les rôles et les compétences se sont définis au fil du temps. Alors que les avoirs sont déposés dans notre Maison, leur gestion relève des gérants externes à qui le client a conféré l'exclusivité des pouvoirs. Soumis en grande partie aux mêmes règles, à l'exemple de la Loi sur le blanchiment et l'ordonnance de la Commission fédérale



Tournoi de golf 2005 au Domaine Impérial à Gland: le sourire des vainqueurs.

des banques sur le blanchiment d'argent, les gérants indépendants et Lombard Odier Darier Hentsch travaillent dans un esprit de collaboration renforcée.

Attentive à ce partenariat, nous estimons que la préservation du patrimoine représente une priorité. Pour mener à bien cet objectif, nous accompagnons la consolidation du secteur en appuyant les cabinets de conseil indépendants. L'accroissement des exigences réglementaires, l'augmentation des coûts en matière de contrôle de risques ou tout simplement la perspective d'une succession conduit en effet de plus en plus de gérants à envisager un rapprochement avec d'autres entités. Dans cette perspective, notre profonde connaissance de cette branche de la gestion de fortune et notre vaste réseau relationnel s'avèrent un atout. Ils permettent de créer des contacts et de nouer des liens susceptibles de réunir des forces complémentaires.

La satisfaction du client représente la partie émergée du partenariat développé par Lombard Odier Darier Hentsch et les gérants indépendants. Ce lien implique également l'engagement d'un vrai dialogue entre professionnels et notre longue connaissance de ce segment fait de notre Maison un interlocuteur de premier ordre. Preuve des liens particuliers que nous entretenons, nous avons créé, il y a une dizaine d'années déjà, la *Fondation de prévoyance en faveur des membres de la profession des gérants indépendants et de leur personnel* afin de permettre la mise en place d'outils de prévoyance pour les acteurs de cette branche.

Confrontation des idées

L'échange, engagé avec les gérants indépendants, s'est élargi depuis. Au-delà de l'importante palette de fonds proposée par notre Maison, des besoins particuliers émergent parfois. Ceux-ci réclament une discussion approfondie. Il nous encourage à la confrontation des idées, à chercher ensemble des solutions. Mieux, il nous amène à nous interroger sur nos prestations. Car nous n'oublions jamais que la qualité de l'offre pour une Maison comme la nôtre est d'abord fonction de la

qualité de la demande. Notre expertise nous permet dans ces cas particuliers de proposer des solutions d'investissement créatives et taillées sur mesure. Ce dialogue constructif s'avère un véritable enrichissement aussi bien pour les gérants indépendants que pour nous.

Vingt ans après, cette relation tripartite a abouti à la satisfaction de tous. Le client, tout d'abord, puisqu'il bénéficie des efforts conjugués de deux professionnels. Le gérant externe, ensuite, qui peut s'appuyer sur un interlocuteur reconnu dans le monde de la finance. Notre Maison, enfin, qui apprécie ce dialogue engagé entre experts. Plus largement, la place financière suisse dans son ensemble bénéficie de ces efforts communs. Son image vis-à-vis de la clientèle en sort renforcée.

A l'heure où l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG) célèbre son 20^e anniversaire, nous envisageons donc l'avenir avec confiance et sérénité. Les défis à venir que sont la consolidation du segment et l'émergence d'une demande toujours plus technique nourrissent notre réflexion et nous poussent à améliorer sans cesse notre offre. Nous sommes heureux de partager la passion de notre métier de banquier privé avec les gérants de fortune indépendants. Et nous comptons bien aborder les prochaines années avec le même élan, en continuant d'accompagner de notre expérience et de notre expertise les gérants indépendants.

Gemeinsam wachsen und reüssieren

■ *Alain Robert und Adriano B. Lucatelli*

Das Anlage- und Vermögensverwaltungsgeschäft ist eine der Stärken der Schweizer Finanzdienstleister und damit auch des Finanzplatzes Schweiz. Dank Kontinuität und standortbezogener Rahmenbedingungen gelang es der Schweiz, in diesem Bereich weltweit eine Spitzenstellung zu erlangen. Durch hohe Fachkompetenz und Serviceorientierung sowie durch langjährige Erfahrung, verbunden mit einer als selbstverständlich erscheinenden Tradition, die Privatsphäre der Menschen zu achten, konnten die Schweizer Banken diese Führungsrolle behaupten und kontinuierlich ausbauen.

Die wirtschaftliche Bedeutung dieses ertragreichen Geschäftszweigs für die Schweiz ist offensichtlich. Gemäss den Zahlen der Schweizer Nationalbank lagen Ende 2005 Wertschriften von über 4,3 Billionen Franken

in den Kundendepots der Schweizer Banken. Die Jahresgewinne 2005 lagen auf Rekordniveau und die Aussichten für 2006 sind ebenfalls viel versprechend. Nach schwierigen Börsenjahren ist es den Schweizer Wealth-Management-Anbietern erneut gelungen, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu festigen und die hohe Anziehungskraft für Vermögensanlagen aus dem In- und Ausland zu vergrössern.

UBS als grösste Vermögensverwalterin weltweit hat höchstes Interesse an einem starken und wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz. Nur so lassen sich Weiterentwicklungen und Prosperität garantieren. Neben einem starken und tief verankerten Heimmarkt verfügt UBS zudem über eine globale Präsenz. Durch diese starke Position können die unabhängigen Vermögensverwalter profitieren. So ermöglicht das integrierte Geschäftsmodell – das heisst die Verzahnung der verschiedenen Geschäftsbereiche wie *Wealth Management*, *Investment Bank* und *Global Asset Management* – den Finanzintermediären der Zugang zu weltweiten Produktspezialisten sowie zu globaler Expertise und Know-how.

Die aktuellen Herausforderungen meistern

Die unabhängigen Vermögensverwalter spielen im Schweizer Markt eine wichtige Rolle. Sie haben seit den 1980er-Jahren ihre Marktposition sukzessive ausgebaut und sind zu ei-

■ *Alain Robert ist Generaldirektor und Leiter Wealth Management Schweiz bei der UBS AG.*

■ *Bevor Dr. Adriano B. Lucatelli (* 1966) zur UBS stiess, besetzte er verschiedene Positionen bei der Credit Suisse Group in Zürich und London. Heute ist er Managing Director und Mitglied des Management Committee UBS Wealth Management Schweiz und als Intermediaries Market Manager zuständig für das Segment der externen Vermögensverwalter. Ausserdem ist er verantwortlich für in der Schweiz ansässige Kunden, die im Ausland betreut werden (Jersey, London, Luxemburg, Monaco, Singapur).*

nem beachtenswerten Mitbewerber herangewachsen. Wir schätzen, dass rund zehn Prozent der in der Schweiz verwalteten Vermögen heute von unabhängigen Vermögensverwaltern betreut werden. Während sich einige der Finanzintermediäre auf Schweizer Kunden konzentrieren, kümmern sich die anderen vorwiegend um Kunden aus dem angrenzenden Ausland und mit steigender Zahl auch um Kunden aus Lateinamerika, Asien und Osteuropa. Mehr als 2200 dieser eigenständigen Unternehmen bieten ihre Dienste hierzulande an. Die meisten dieser Firmen sind noch jung: Sie wurden erst nach 1997 gegründet. Insgesamt beschäftigt die Branche rund 9600 Personen. Über ein Drittel der Unternehmen besteht aus nur einer Person, bei rund der Hälfte sind weniger als drei Mitarbeiter tätig.

Diese Zahlen zeigen deutlich, wie fragmentiert diese Branche ist. Gleichzeitig weisen sie auch auf die verschiedenen Herausforderungen hin, denen sich die unabhängigen Vermögensverwalter zu stellen haben. So kann davon ausgegangen werden, dass die grosse Mehrheit der Kleinbetriebe weniger als 250 Millionen Franken Vermögen verwalten, und somit längerfristig die kritische Grösse nicht erreichen werden, um die hohen Kosten decken zu können. Dies zeigt sich besonders im Hinblick auf die Kosten, die in den Bereichen Risikokontrolle und -management sowie Legal und Compliance anfallen. Um reibungslos funktionieren zu können, müssen die unabhängigen Vermögensverwalter den erhöhten rechtlichen Anforderungen nachkommen. Dazu sind teilweise bedeutende Investitionen zu tätigen.

Aufgrund der steigenden Kundenbedürfnisse sowie des zunehmenden Kostendrucks

ist eine beschleunigte Konsolidierung der Branche zu erwarten. Unabhängige Vermögensverwalter werden sich mit Konkurrenten zusammenschliessen oder Allianzen eingehen, um voneinander zu profitieren. Dabei sind nicht nur reduzierte Investitions- und Administrationskosten ein Thema. Kooperationen ermöglichen auch eine Zentralisierung der Geschäftsprozesse, eine Verbesserung der Qualität und den Ausbau des Angebots. Zudem lassen sich Nachfolgeprobleme, mit denen sich viele Vermögensverwalter konfrontiert sehen, besser lösen. Ein Zusammenschluss kann von einer vollständigen Integration über eine partielle Zusammenarbeit bis hin zu einem Zusammenschluss innerhalb loser Netzwerke gehen.

Eine der grössten Herausforderungen, denen sich die Branche in der Zukunft stellen müssen, ist das Fehlen der prudentiellen Aufsicht, denn der Zugang zu ausländischen Märkten wird dadurch erschwert oder gar verhindert. Unabhängige Vermögensverwalter bedürfen in der Schweiz keiner Bewilligung. Sie sind zudem aufsichtsrechtlich nicht erfasst. Die Branche reguliert sich selbst. Vor diesem Hintergrund ist es von grösster Bedeutung, dass die Finanzintermediäre ihre Selbstverantwortung wahrnehmen und damit helfen, die Integrität des Finanzplatzes Schweiz zu wahren. Dabei spielt der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) eine zentrale Rolle, indem er sicherstellt, dass eine hohe Professionalität gelebt wird. So hat der VSV unter anderem Standesregeln aufgestellt, an denen sich die unabhängigen Vermögensverwalter orientieren. Künftig werden jedoch weitere Anstrengungen zum Beispiel bei der Identifizierung der Kunden und der Analyse bestimmter Transaktionen notwendig sein.

Fruchtbare Zusammenarbeit

Seit knapp 20 Jahren kümmern sich bei UBS spezialisierte Einheiten um die Betreuung von unabhängigen Vermögensverwaltern. Diese Dienstleistung ist beinahe gleich alt wie der VSV! Dank einer starken regionalen Verankerung steht den Finanzintermediären mit

UBS ein verlässlicher und auf langfristige Kundenbeziehungen ausgerichteter Partner vor Ort zur Verfügung. Für UBS und insbesondere Wealth Management Schweiz sind die unabhängigen Vermögensverwalter ein wichtiges Kundensegment. Die Bank positioniert sich als Marktleaderin in der Schweiz und bekennt sich klar zum Geschäft mit den unabhängigen Vermögensverwaltern.

UBS unterstützt das Geschäft der Vermögensverwalter auf mannigfache Art. Hinsichtlich einer Zusammenarbeit steht für UBS die Partnerschaft im Vordergrund. Damit diese optimal funktionieren kann, sollten sowohl die Rollenverteilung als auch die gegenseitigen Erwartungen und die Verantwortlichkeiten klar sein. Unabhängige Vermögensverwalter können in der Wertschöpfungskette die verschiedensten Funktionen wahrnehmen. Der Bogen lässt sich vom voll umfassenden *Wealth-Management-Service* bis hin zur reinen Akquisition von neuen Kundenbeziehungen spannen. Je nachdem, welche Leistungen ein Vermögensverwalter selber wahrnimmt und welche er an UBS oder andere Dienstleister delegiert, ändert sich das Zusammenspiel. Hier hat der Finanzintermediär die Wahl, die Intensität der Zusammenarbeit zu bestimmen.

Ein unabhängiger Vermögensverwalter kann viel von UBS profitieren und zur nachhaltigen Entwicklung seines Geschäfts beitragen. Dabei soll die Komplementarität zwischen der UBS mit ihrer Infrastruktur und der spezifischen Anlagekompetenz des Finanzintermediärs zum Tragen kommen. Auf diese Weise kann spezifischen Kundenerwartungen optimal entsprochen werden. Zudem richtet sich die Bank auf die sich ändernden Bedürfnisse der unabhängigen Vermögensverwalter wie auch auf deren Kunden aus. Wurden früher hauptsächlich Custody- und Execution-Dienstleistungen nachgefragt, benötigen die unabhängigen Vermögensverwalter heute vermehrt komplexe Dienstleistungen und Produkte. UBS bringt hier ihre Expertise als weltweit grösste Vermögensverwalterin ein und bietet unabhängigen Vermögensverwaltern einen Zugang zu Spezialisten der verschiedensten

Einheiten und Finanzmärkten. UBS unterstützt die Finanzintermediäre auch hinsichtlich Strategie und operativer Probleme. Zusammen mit ihren Partnern stellt sich die Bank zudem dem Prozess, den die Anpassungen im regulatorischen Umfeld und dem technologischen Wandel nach sich ziehen.

Das Wichtigste in der Zusammenarbeit für UBS ist, die Bedürfnisse des Partners genau zu verstehen. Erst dann können geeignete Lösungen gesucht und umgesetzt werden. Ebenso wichtig ist eine kontinuierliche Erfolgskontrolle. Überschneidungen können sich in der Funktion der Kundenbetreuung ergeben. Dabei ist der gegenseitige Respekt für die jeweiligen Kernkompetenzen und die unterschiedliche Kundenberatung wesentlich. Entscheidend ist daher, den Nutzen für beide in der Komplementarität zu sehen, so dass sowohl der Finanzintermediär als auch die Bank davon profitieren. Das Resultat ist eine fruchtbare Partnerschaft.

Die erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen den unabhängigen Vermögensverwaltern und der Bank ist auch in Zukunft für UBS von strategischer Bedeutung. UBS ist bereit, die notwendigen Investitionen zu tätigen, damit die unabhängigen Vermögensverwalter und die Bank gemeinsam im Schweizer Markt wachsen und reüssieren können.



Golfturnier 2004, Golfclub Schloss Goldenberg in Dorf: Hans Kaufmann, Alexander Rabian und Nicholas Brock in Diskussionen vertieft.

Selbstregulierung

Autorégulation

Autoregolamentazione

L'autoréglementation est-elle crédible?

■ *Didier de Montmollin*

Lorsque la loi sur le blanchiment d'argent (LBA) traite de la contribution du secteur privé à sa mise en œuvre, elle utilise les termes «*autorégulation*», «*Selbstregulierung*» et «*autodisciplina*». Une telle terminologie laisse penser qu'il s'agit de la régulation ou plutôt de la réglementation que certaines branches de l'économie privée décident de se donner librement, sans aucune possibilité d'intervention de l'Etat. Le corollaire de la liberté de s'autoréglementer devrait être en toute logique la liberté de mettre fin en tout temps à la réglementation instaurée ou, à tout le moins, de l'alléger parce qu'elle serait devenue trop contraignante.

A la recherche d'une appellation adéquate

Mais nous savons que cette liberté n'est pas de mise ici: les délégués de l'économie privée qui assument les fonctions d'organes dirigeants des organismes dits d'«autorégulation»

(OAR) sont tenus d'appliquer les normes de droit administratif prescrites par la LBA et leur marge de manœuvre dans le cadre de la mise sur pied de règlements et directives prenant en compte les spécificités de l'activité de leurs affiliés respectifs est, quoi qu'on en dise, relativement limitée.

Si l'autorité de surveillance compétente considère, à un moment donné, que l'autoréglementation pratiquée est trop laxiste pour être encore compatible avec les exigences légales, cette autoréglementation ne peut alors plus prétendre concrétiser les obligations prescrites de manière générale par la LBA, et elle perd donc toute légitimité et utilité, du moins à ce titre.

Force est de constater que le terme «autorégulation» ou «autoréglementation» est malheureux puisqu'il amène l'observateur notamment à l'étranger à considérer que le système suisse n'est pas sérieux car facultatif et à géométrie excessivement variable.

Bien que souvent utilisé, le terme d'«autorégulation dirigée» n'est pas très convaincant. En effet le nom et l'adjectif ne sont guère compatibles. Si l'on veut rester dans le même registre on pourrait éventuellement définir le système que nous avons comme étant celui de l'«autoréglementation sous surveillance», ce qui serait déjà plus adéquat.

Mais ne serait-il pas plus opportun de parler plutôt de «partenariat entre l'Etat et l'éco-

■ *Didier de Montmollin (* 1957) est avocat, associé de l'Etude Secretan Troyanov à Genève, chargé d'enquête de l'Association suisse des banquiers (Convention relative à l'obligation de diligence des banques), membre du bureau du conseil de l'organisme d'autorégulation (OAR) de la Fédération suisse des avocats et de la Fédération suisse des notaires, ainsi que membre du comité du Forum OAR-LBA.*

nomie privée aux fins de prévenir le blanchiment d'argent?»

Faute d'être totalement convaincu de ces tentatives de substitution, je laisse cette question de définition en suspens.

Venons-en à quelques réflexions au sujet de ce qui, à mes yeux, fait la force du système suisse, quelle qu'en soit sa définition. Il s'agit en premier lieu du champ d'application personnel de la LBA, c'est-à-dire du cercle de personnes physiques et morales visé par la LBA. Nous verrons qu'en comparaison internationale, ce champ est exceptionnellement cohérent et étendu et qu'il est donc un atout de premier ordre du mode suisse de prévention du blanchiment.

En second lieu et avant de conclure, nous rappellerons la contribution décisive apportée par l'économie privée à la mise en œuvre effective de la LBA, ce qui constitue également un atout important du système suisse.

Le champ d'application personnel – un atout de premier ordre

En 1997, les Chambres fédérales, suivant ainsi le Conseil fédéral, ont bâti la LBA sur le concept d'«*intermédiaire financier*». L'article 2, alinéa 1 LBA est particulièrement explicite à ce sujet.

On rappellera qu'aux termes de l'article 2, alinéa 2 LBA, les intermédiaires financiers sont tout d'abord les entreprises dont l'activité typiquement financière est soumise à la délivrance d'une autorisation de la part de l'Etat, en vertu d'une loi qualifiée généralement de «spéciale». Il s'agit des banques, des négociants en valeurs mobilières tels que définis par la loi sur les bourses, des directions de fonds de placement, des établissements assujettis à la loi sur la surveillance des assurances et enfin, des maisons de jeu.

Mais le champ d'application personnel de la LBA ne s'arrête pas là puisqu'il comprend encore toutes les autres personnes physiques et morales qui exercent une activité d'intermédiaire financier. Or, selon la LBA en son article 2, alinéa 3, première phrase, les intermédiaires financiers sont toutes «les personnes qui, à titre professionnel, acceptent, gar-

dent en dépôt ou aident à placer ou à transférer des valeurs patrimoniales appartenant à des tiers».

Le choix de mettre l'accent sur l'intermédiation financière est convaincant. Il permet d'apporter une contribution crédible à la lutte contre le recyclage des fonds d'origine criminelle dans l'économie privée, que ce soit en Suisse ou à partir de la Suisse.

Bien évidemment, d'autres systèmes auraient été concevables, tels que par exemple celui consistant à mettre l'accent non pas, comme nous le faisons en Suisse, sur l'activité d'intermédiaire financier, mais plutôt sur un certain nombre de professions ciblées.

La Suisse va plus loin que les autres pays

Toujours est-il que le rattachement de la LBA à l'activité d'intermédiaire financier a permis de faire en sorte qu'en plus des instituts bancaires et financiers soumis à une loi spéciale, des milliers de personnes morales et individus – de toutes tailles et provenant d'un nombre indéterminé de professions – soient assujettis à des obligations d'identification, d'organisation, de formation, de contrôle et de communication particulièrement étendus.

C'est dire que tant par le nombre de personnes et d'entreprises, que par la densité des obligations, la Suisse est allée très sensiblement plus loin que tout autre pays.

Dans ce contexte, il saute aux yeux que cette conception très large de l'intermédiation financière en tant que «point d'ancrage» de la LBA n'est possible que si l'économie privée est mise très fortement à contribution. Or, tel est indéniablement le cas ainsi que nous le verrons plus bas.

Un modèle crédible qui met l'activité au centre

Face à ce constat, la Suisse ne doit pas faire preuve d'arrogance, mais elle ne doit pas non plus être embarrassée, se sentir «en faute» dans ses relations extérieures, et tout particulièrement dans le cadre de sa participation aux travaux du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI).

Il convient de répéter inlassablement et avec conviction à nos interlocuteurs étrangers que le choix suisse de considérer l'activité d'intermédiaire financier comme étant le pivot de la lutte contre le blanchiment est à la fois crédible et légitime.

C'est bien ce message que les représentants des OAR ont délivré à l'occasion de la visite en Suisse d'une délégation du GAFI au mois d'avril 2005, dans le cadre du programme d'évaluation mutuelle convenu entre les membres de cette organisation.

Le point d'ancrage de la LBA tel que nous venons de le rappeler, l'impact de ce point d'ancrage sur le nombre et la diversité des personnes physiques et morales soumises à la LBA et enfin la densité des obligations actuellement à la charge des intermédiaires financiers actifs en Suisse, doivent conduire notre gouvernement et notre parlement à faire preuve d'une extrême retenue avant de procéder à la mise en œuvre de prescriptions supplémentaires dans le domaine qui nous occupe.

A défaut, la cohérence du système risque de disparaître – ce qui aurait pour conséquence un «indice de protection» affaibli en matière de prévention contre le blanchiment – et donc irait à l'encontre de l'objectif poursuivi.

Quant à la compétitivité de l'économie suisse, elle serait elle aussi affaiblie par de nouvelles normes déstabilisantes et alourdissant le système actuel sans réelle nécessité. Evitons ce genre d'autogoal, qui ne manquerait pas de réjouir les places financières concurrentes.

Le titre de l'avant-projet: un signal erroné

Or, l'avant-projet de janvier 2005 rédigé par une commission d'experts, comportait précisément et malheureusement de nombreuses normes de ce type.

Le titre même de l'avant-projet était révélateur à cet égard puisqu'il indiquait explicitement que l'objectif premier était «la mise en œuvre des recommandations révisées du Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux». Un tel libellé était regrettable car il donnait ainsi l'impression erronée

que, d'une manière générale, la LBA ne répondait pas suffisamment aux attentes du GAFI, notamment quant à son champ d'application personnel.

La recommandation révisée numéro 12 du GAFI a pour objet de recommander aux Etats membres concernés une extension du cercle des professions astreintes au devoir de vigilance et au devoir de conservation des documents pertinents.

Or si l'on admet que le critère décisif est et doit rester l'activité d'intermédiaire financier – c'est-à-dire le fait pour une personne à titre professionnel de s'entremettre dans une activité de garde, de gestion ou de transfert de valeurs patrimoniales – le libellé actuel de l'article 2, alinéa 3, première phrase LBA permet d'ores et déjà l'application des normes de diligence prévues par la LBA dans l'ensemble des secteurs professionnels visés par la recommandation précitée.

Le seul domaine où la pleine conformité avec cette recommandation nécessiterait un ajout dans la LBA est celui de l'assujettissement des négociants en métaux précieux ou en pierres précieuses lorsqu'ils acceptent des paiements en espèces pour des montants importants de la part de leur clientèle. En effet, une fois n'est pas coutume, le critère de l'intermédiation financière ne suffirait pas en l'occurrence pour couvrir ce cas de figure, dès lors que la recommandation numéro 12 vise ici l'activité du négociant pour compte propre, et non pas seulement au titre d'intermédiaire pour un tiers.

En revanche, toutes les autres professions concernées par ladite recommandation, c'est-à-dire l'exploitant d'un casino, l'agent immobilier, l'avocat, le notaire et les «autres professions juridiques indépendantes et comptables» sont d'ores et déjà assujetties à la LBA dès l'instant où une activité d'intermédiaire financier au sens de l'article 2, alinéa 3 LBA est conduite.

Il convient ici d'ouvrir une parenthèse en rappelant que le secret professionnel de l'avocat et du notaire est essentiel pour le bon fonctionnement de toute société démocratique. Il conviendra donc à l'avenir de maintenir intégralement la pratique actuelle selon

laquelle les avocats et les notaires qui acceptent, gardent en dépôt ou transfèrent des valeurs patrimoniales dans l'exercice de leur activité traditionnelle couverte par le secret professionnel ne conduisent pas une activité d'intermédiaire financier au sens de la LBA.¹⁾ En revanche, dès le moment où l'avocat ou le notaire détient, gère ou déplace des valeurs patrimoniales d'un tiers, sans que ces dernières ne soient intrinsèquement liées à l'exercice de son activité professionnelle typique, il agit alors bien en qualité d'intermédiaire financier tel que défini par la LBA.

On aura donc compris qu'au moins sous l'angle du champ d'application personnel, il n'y a pas de raison d'intituler un quelconque projet de modification législative comme étant destiné – prioritairement – à «mettre en œuvre les recommandations révisées du GAFI».

Extension de l'application – ni demandée, ni nécessaire

Par ailleurs, la commission d'experts avait cru bien faire en proposant d'étendre l'application de la LBA au commerce d'œuvres de beaux arts, que ce soit pour des tiers ou pour propre compte, ainsi qu'au commerce d'immeubles pour propre compte, ceci alors même que les recommandations du GAFI ne portent pas sur une telle extension.

On rappellera à ce sujet que les opérations pour des tiers, que ce soit dans le domaine des œuvres de beaux arts ou des immeubles ou dans tout autre domaine, sont déjà susceptibles d'être des activités d'intermédiaire financier au sens de l'article 2, alinéa 3 LBA, de sorte qu'aucune nouvelle disposition ne se justifie.²⁾

Quant aux opérations pour propre compte, elles devraient rester hors du champ d'application de la LBA, éventuellement sous ré-

serve d'exceptions conçues particulièrement restrictivement. Pourquoi la profession d'antiquaire agissant pour son propre compte serait-elle visée et pas celle de commerçant en voitures de luxe, en chevaux de course ou en d'autres produits de luxe tels que le caviar ou les truffes blanches?

Un tel «cherry picking», comme aiment le qualifier les anglo-saxons, ne serait pas seulement arbitraire, mais aussi et surtout incompatible avec la structure de la LBA, dont le point d'ancrage n'est, encore une fois, pas une profession spécifique, mais l'activité d'intermédiaire financier.

En tout état de cause, le fait que seuls les intermédiaires financiers soient soumis à la LBA ne signifie aucunement l'impunité des autres: toute personne, qu'elle soit ou non soumise à la LBA, est susceptible d'encourir la sanction pénale prévue à l'article 305 bis du Code pénal, qui réprime le blanchiment d'argent.

Enfin, il convient de mentionner encore brièvement ici que les modifications qui étaient envisagées dans l'avant-projet introduisaient des inégalités de traitement inadmissibles entre les personnes et entreprises visées. Certaines étaient mises au bénéfice d'un régime allégé, alors que d'autres restaient astreintes à un régime beaucoup plus lourd, et ceci sans égard à la taille et au risque concret de blanchiment qui caractérisent les personnes concernées.

Une nouvelle approche gouvernementale

Depuis le fameux «Marschhalt» lancé par le Conseiller fédéral Hans-Rudolf Merz à l'occasion du congrès LBA de juin 2005, l'avant-projet a perdu de son actualité. En effet, toute modification de la LBA, en particulier relative à son champ d'application, n'interviendra

1) Le formulaire R de la Convention de diligence vise ce type d'opérations.

2) S'agissant des immeubles, dès lors que tant l'achat que la vente sont visés par la recommandation du GAFI, l'Autorité de contrôle pourrait être amenée à revoir, au moins partiellement, sa pratique actuelle consistant à considérer que l'intermédiaire agissant pour le vendeur, c'est-à-dire celui qui recouvre une créance, n'est pas soumis à la LBA, alors que l'intermédiaire agissant pour l'acheteur, c'est-à-dire celui qui paie une dette, est lui soumis à la LBA. En effet, tant l'achat que la vente sont visés par la recommandation du GAFI.

qu'après une évaluation concrète de sa réelle nécessité au plan interne et en comparaison internationale, ainsi que des charges nouvelles qu'une telle modification engendrerait pour le secteur économique.

La Conseillère fédérale Micheline Calmy-Rey a défini ainsi l'approche dorénavant suivie par nos autorités fédérales en la matière, lors de son discours à l'occasion du 150^e anniversaire du Credit Suisse, en mars 2006: «Depuis plus de dix ans, la Suisse est à la pointe en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Elle a ainsi acquis une crédibilité importante. En octobre 2005, le Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) a rendu publique son évaluation du système anti-blanchiment de la Suisse. Cette évaluation, déjà la troisième, a confirmé que nous disposons, en comparaison internationale, d'un régime anti-blanchiment efficace. Cependant, le rapport du GAFI a mis le doigt sur quelques faiblesses. Or, si la Suisse veut éviter de se retrouver à nouveau en posture délicate, elle devra répondre aux critiques et adapter sa législation dans les deux années à venir. Cette révision se fera en étroite collaboration avec l'industrie financière et le gouvernement veillera à ce que des solutions aussi peu intrusives et peu bureaucratiques que possible pour le marché soient trouvées.»³⁾

On notera enfin à ce propos que les modifications de la LBA proposées dans le cadre du message du 1^{er} février 2006 concernant le projet de loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (LFINMA) n'ont pas trait au champ d'application de la LBA.

Le rôle de l'économie privée

Au cours de ces quinze dernières années, la Commission fédérale des banques (CFB) a bien sûr développé son implication dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent. En effet, nous savons que l'autorité de surveillance bancaire a émis en 1991 et 1998 des directives relatives au blanchiment de ca-

pitaux, remplacées depuis le 1^{er} juillet 2003 par l'Ordonnance en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, du 18 décembre 2002 (OBA-CFB).

Toutefois, malgré cette implication toujours plus grande de la CFB, la «Convention relative à l'obligation de diligence des banques» (CDB) – dont l'origine remonte à 1977 – a été régulièrement reconduite avec quelques précisions et adaptations, notamment en 1998 (CDB 98) et en 2003 (CDB 03), soit alors même que la LBA était entrée en vigueur.

Contribution remarquable de l'Association suisse des banquiers

On rappellera que la CDB est d'abord une convention entre l'Association suisse des banquiers (ASB) et la quasi totalité des banques suisses et étrangères établies en Suisse. Mais la CFB considère la CDB comme étant un standard minimum dans le domaine de la vérification de l'identité du cocontractant et l'identification de l'ayant droit économique, non seulement pour les banques, mais encore pour l'ensemble des intermédiaires financiers soumis à sa surveillance, soit aussi certaines directions de fonds au sens de la Loi sur les fonds de placement ainsi que les négociants en valeurs mobilières au sens de la Loi sur les bourses et les négociants en valeurs mobilières.

Ainsi, la contribution de l'ASB à la prévention du blanchiment d'argent est-elle remarquable.

Depuis près de 30 ans, les cadres et employés du secteur bancaire – actuellement plus de 100 000 personnes – sont sensibilisés à l'importance des *Know your Customers*

3) Extrait du journal «Le Temps» du 23 mars 2006.

Principles les plus fondamentaux c'est-à-dire ceux permettant aux enquêtes pénales nationales et aux commissions rogatoires internationales pénales de disposer des bases nécessaires dans les établissements bancaires pour assurer la collecte d'informations et de documents ainsi que le blocage éventuel de fonds.

Les règles de la CDB ont inspiré très largement celles contenues dans la LBA, dans l'Ordonnance de l'Autorité de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment d'argent concernant les obligations des intermédiaires financiers qui lui sont directement soumis (versions de 1998 et de 2003 OBA-AdC), ainsi que tous les règlements édictés par les OAR. Pour sa part, l'Association Suisse des Gérants de Fortune a fait œuvre de pionnier dans le secteur parabancaire. En effet, dès la version 1989 de son Code de Conduite, elle exigeait expressément de ses membres le respect des règles de la CDB. En outre la CDB a fait office de modèle pour nombre de réglementations étrangères et de cercles internationaux dont le GAFI.

Enfin, les *Global Anti-Money-Laundering Guidelines for Private Banking* émanent elles aussi d'une initiative clairement privée, soit celle du Wolfsberg Group, composé de banques suisses et étrangères majeures. Il s'agit indéniablement d'une remarquable démonstration transfrontalière de la capacité et de la volonté contributive de l'économie privée à la prévention du blanchiment d'argent, même si l'objectif – parfaitement légitime d'ailleurs – était aussi de lutter contre les distorsions de concurrence.

Et le secteur des assurances ?

A l'image de la CFB pour ce qui relève de la compétence de cette dernière, l'Office fédéral des assurances privées (OFAP) exerce la surveillance sur les institutions d'assurances précitées. Toutefois, cette surveillance est souvent indirecte dans la mesure où la majorité des compagnies d'assurance vie dont le siège est en Suisse sont rattachées à l'organisme

d'autorégulation OAR-ASA, créé par l'Association suisse d'assurances.

Enfin, toujours dans les domaines soumis à une loi spéciale, il convient de mentionner l'OAR de la Fédération suisse des casinos OAR FSC.

La Commission fédérale des maisons de jeu (CFMJ) exerce une surveillance directe sur l'ensemble des casinos. Toutefois, la CFMJ considère le règlement de l'OAR FSC comme étant «un standard minimal dans le cadre de sa surveillance directe».

Force est donc de constater que même dans les domaines régis par une loi spéciale – donc a priori les moins sujets à bénéficier d'une contribution du secteur privé – l'économie joue un rôle non négligeable dans la mise en œuvre de la lutte contre le blanchiment d'argent.

Domaines d'activité non régis par une loi spéciale

Au 31 décembre 2005⁴⁾, 6426 intermédiaires financiers non soumis à une loi spéciale étaient enregistrés. C'est sans doute ici que la contribution du secteur privé est la plus déterminante dans la mesure où à fin 2005, seuls 381 intermédiaires financiers avaient choisi d'être assujettis directement à l'Autorité de contrôle alors que 6045 étaient affiliés à l'un des onze organismes d'autorégulation reconnus par l'Autorité de contrôle.⁵⁾

Or, les OAR dans les domaines non soumis à une législation spéciale doivent satisfaire à des exigences strictes pour être reconnus comme tels par l'Autorité de contrôle, ce qui implique à la charge de l'économie la mise en œuvre de moyens très conséquents, que ce soit sous l'angle financier ou sous celui des disponibilités et des compétences.

Les OAR remplissent des tâches multiples bien définies

On rappellera à cet égard que les OAR doivent:

- disposer d'un règlement précisant à l'attention de leurs affiliés les obligations de

4) Rapport annuel 2005 de l'Autorité de contrôle, du 30 mars 2006.

diligence et les modalités d'application de ces dernières, définissant les conditions d'affiliation et d'exclusion, le mode de contrôle et les sanctions en cas de violation de la LBA ou du règlement;

- veiller à ce que leurs affiliés respectent effectivement les obligations de diligence et, en particulier, disposent d'une formation adéquate;
- garantir que les personnes chargées des contrôles ou révisions (contrôles périodiques et enquêtes particulières) disposent des connaissances professionnelles requises, présentent toutes les garanties quant à une activité de contrôle irréprochable et sont indépendantes de la direction et de l'administration des intermédiaires financiers qu'elles doivent contrôler.

En outre, les OAR doivent fournir un certain nombre d'informations à l'Autorité de contrôle dont un rapport annuel détaillé et il leur incombe de communiquer au Bureau de communication tout cas de soupçon fondé au sens de l'article 9 LBA porté à leur connaissance et qu'un affilié aurait omis de communiquer lui-même.

Enfin, si les conditions légales ne sont plus remplies par un OAR, l'Autorité de contrôle a la compétence de lui retirer sa reconnaissance.

C'est dire que le rôle d'un OAR n'est pas celui d'une organisation purement privée, facultative et accessoire mais bien d'un organisme auquel est dévolu la tâche de mettre en œuvre pleinement la lutte contre le blanchiment d'argent telle que définie dans la LBA.

Il s'agit d'une mission didactique, préventive, mais aussi répressive, qui est exercée par l'économie privée alors même que cette tâche, de droit public, est manifestement du ressort naturel de l'Etat.

Efficacité attestée par l'Autorité de contrôle

De cette manière, l'Autorité de contrôle peut se limiter à vérifier le fonctionnement des onze OAR existant à ce jour, sans avoir à se soucier elle-même d'assurer les procédures d'admission, de formation, de révision et de sanctions relatives à des milliers d'intermédiaires financiers.

L'Autorité de contrôle est apparemment satisfaite du travail des OAR et aucun OAR n'a, à notre connaissance, été menacé d'un retrait de reconnaissance. Dans son rapport concernant le bilan de l'autorégulation du 31 mars 2005, l'Autorité de contrôle est même extrêmement élogieuse puisqu'elle indique entre autres motifs de satisfaction notamment que:

- «les OAR assument leurs tâches de surveillance dans le domaine de la lutte contre le

5) Les onze OAR actuellement reconnus sont:

- VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen, Zoug (1680 affiliés au 31 décembre 2005);
- La Poste Suisse - OAR Poste, Berne (1);
- Chemins de fer fédéraux suisses - OAR CFF, Berne (11);
- Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG), Zurich (780);
- Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino (OAD FCT), Lugano (517);
- OAR Fédération Suisse des avocats et Fédération Suisse des notaires (OAR FSA/FSN), Berne (1072);
- Association romande des intermédiaires financiers (ARIF), Genève (473);
- Association Suisse des Sociétés de Leasing (ASSL), Zurich (46);
- PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein, Zurich (619);
- Organisme d'Autorégulation du Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI) et du Groupement Patronal Corporatif des Gérants de Fortune de Genève (GPCGFG) (OAR-G), Genève (244);
- Union Suisse des fiduciaires SRO-STV/USF, Lucerne (602).

blanchiment d'argent avec diligence et garantissent une surveillance de qualité équivalente à celle d'une autorité publique de surveillance»;

- «la création, en Suisse, d'une surveillance en matière de lutte contre le blanchiment couvrant l'ensemble des secteurs concernés aurait pris beaucoup plus de temps sans l'autorégulation et [qu']elle ne serait peut être pas achevée à ce jour».

OAR – un vrai soutien, aussi pour l'Etat

Les onze OAR revêtent donc une importance primordiale dans la mesure où ils déchargent l'Etat de tâches considérables. Par ailleurs, leur proximité du terrain est précieuse. Qu'ils soient rattachés à une profession spécifique ou qu'ils soient «généralistes», les OAR disposent en effet de connaissances pratiques qui les rendent particulièrement à même d'assurer la mise en œuvre concrète de la LBA dans les professions exercées par leurs affiliés respectifs.

Quant au forum OAR-LBA qui réunit les onze OAR, il fournit lui aussi une contribution utile dans ce domaine. En effet, à l'occasion de ses quatre réunions annuelles, il permet d'utiles échanges d'expériences entre les OAR, mais également avec des représentants de l'Autorité de contrôle, du Bureau de communication, de l'ASB ainsi que de l'OAR ASA et de l'OAR FSC.

Par ailleurs, le forum permet de dégager une position commune dans un certain nombre de cas, en complément aux initiatives individuelles de chaque OAR, que ce soit à l'égard de divers projets émanant de l'Autorité de contrôle ou de développements lé-

gislatifs. En outre, le Comité du forum et l'Autorité de contrôle se rencontrent périodiquement dans le cadre d'«entretiens de coordination». Enfin, le forum s'efforce de mieux faire connaître et comprendre le système d'autoréglementation «à la Suisse», que ce soit dans les cercles politiques, les médias ou à l'occasion de manifestations telles que le Congrès LBA tenu à Berne en juin 2005.

La contribution du secteur privé est généreuse ...

On peut donc retenir, en toute modestie, que la contribution du secteur privé à la lutte contre le blanchiment d'argent, déjà non négligeable dans les domaines d'activité régis par une loi spéciale, est tout simplement primordiale dans les domaines de compétence des onze OAR et du forum OAR-LBA.

Une conséquence importante de cette contribution est l'économie substantielle ainsi faite par la caisse de la Confédération. Comme l'indique fort justement l'Autorité de contrôle dans son rapport du 31 mars 2005, «s'il revenait à l'Etat d'exercer seul la fonction de surveillance, les ressources en personnel et les moyens financiers actuellement à la disposition de l'Autorité de contrôle ne lui permettrait pas d'assumer cette tâche. On peut donc affirmer que la Confédération a réalisé des économies majeures, dans la mesure où ce sont avant tout les OAR qui se sont chargés de la mise en application de la loi sur le blanchiment d'argent et de la surveillance en la matière dans le secteur non bancaire».

... mais non sans limites

Toutefois, la générosité du secteur privé a des limites. C'est ainsi que le forum et les OAR n'apprécient pas la nouvelle ordonnance sur la taxe de surveillance et les émoluments de l'Autorité de contrôle, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2006. En particulier, ils estiment qu'ils n'ont pas à participer aux frais engendrés par la police des marchés (traques des intermédiaires financiers pratiquant sans autorisation) et par la coopération internationale (par exemple GAFI), dans la mesure où de telles tâches relèvent manifestement de l'Etat.

En définitive, il est légitime que les OAR paient seulement des émoluments et taxes en strict rapport de causalité avec les frais qu'ils occasionnent (décisions et surveillance les concernant) et non pas pour des frais sans relation directe avec leur activité, au titre d'impôts déguisés.

Conclusion: une crédibilité réelle ...

En comparaison internationale, les mesures de droit administratif prises par la Suisse dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent sont ambitieuses au moins à trois titres.

Premièrement, aucun autre pays n'a jusqu'ici visé réellement, c'est-à-dire concrètement, un aussi large cercle de personnes et d'entreprises. Les initiatives prises en vue de l'extension de ce cercle également dans d'autres pays ne sont que très récentes et leur portée pratique est encore souvent bien aléatoire.

En deuxième lieu, aucun autre pays n'a jusqu'ici eu une conception aussi extensive de l'objet de la diligence nécessaire. Les Etats étrangers ont encore trop souvent une tendance à focaliser la nécessité de diligence sur l'obligation d'annoncer les soupçons de blanchiment, alors que le système suisse attache, pour sa part, une importance en tout cas équivalente à la mise en œuvre d'autres obligations telles que l'identification du cocontractant et de l'ayant droit économique, la prise en compte du risque concret dans certaines relations d'affaires ou transactions présentant un risque accru, la formation et, de manière générale, la nécessité pour chaque intermédiaire financier, de faire preuve d'une organisation adaptée au volume et au genre d'activités conduites.

Enfin, le système suisse se distingue en ce sens qu'il ne se contente pas d'énoncer des obligations mais qu'il fait en sorte que leur respect soit vérifié périodiquement, et ceci même en l'absence de tout indice de blanchiment d'argent.

... que le Conseil fédéral reconnait

Dans de telles circonstances, il n'est guère pensable que l'Etat puisse avoir seul le moyen de ses ambitions en matière de lutte

contre le blanchiment d'argent, et il ne le prétend d'ailleurs pas. Bien au contraire, dans son message précité du 1^{er} février 2006 (LFINMA), le Conseil fédéral prévoit de maintenir à l'avenir le système d'autorégulation tel que nous le connaissons aujourd'hui. Le fait que l'Autorité de contrôle sera fondue dans l'Autorité fédérale de surveillance (FINMA) ne devrait pas amener de changement quant à la répartition des compétences entre les OAR et l'autorité fédérale. Il importera toutefois que le Conseil d'administration de la FINMA comprenne une représentation adéquate des OAR, c'est-à-dire à la mesure de leurs 6000 affiliés et de leur contribution à la mise en œuvre de la LBA.

Compte tenu des quelques réflexions qui précèdent, on aura compris qu'une réponse résolument affirmative peut être apportée à la question posée en guise de titre, l'autorégulation «à la Suisse» ayant manifestement réussi son test de crédibilité au plan national et international. Toutefois rien n'est jamais acquis. Tôt au tard, la Suisse devra sans doute faire face à de nouvelles attaques de la part de places financières étrangères, tant son succès est envié. Heureusement, notre pays ne sera alors pas dépourvu d'arguments pour y répondre.



Concorso sciistico a Gstaad 2005: I raggianti vincitori del concorso sciistico organizzato da ASG nel 2005 a Gstaad.

L'autovigilanza in azione

■ Morys Cavadini¹⁾

Autovigilanza, autoregolamentazione, autocontrollo, autodisciplina, sono vocaboli con cui si descrivono dei concetti simili, per certi versi tra loro equivalenti²⁾.

Nel settore parabancario il concetto dell'*autoregolamentazione* ha assunto un ruolo assai importante con l'avvento, alla fine degli anni novanta del secolo appena trascorso, della Legge federale sul riciclaggio di denaro³⁾ (LRD).

La precitata legge poggia, infatti, sul cosiddetto principio dell'*autocontrollo*, secondo il quale, sostanzialmente, tutti gli intermediari finanziari hanno la possibilità di istituire organismi di autodisciplina in seno ai diversi rami del settore finanziario e di emanare regolamenti che riprendono e concretizzano gli obblighi sanciti nella LRD.

Questo sistema di *autoregolamentazione* consente dunque di *disciplinare* in modo autonomo la prevenzione e la lotta al riciclaggio in considerazione delle esigenze specifiche delle singole branche del settore finanziario, avvalendosi del sostegno, e sotto il controllo (per quanto concerne la legalità delle misure cautelari), delle autorità di vigilanza istituite⁴⁾.

I provvedimenti volti a prevenire il riciclaggio di denaro nel settore finanziario sono dunque attuati in Svizzera in primo luogo attraverso la cosiddetta *autodisciplina*⁵⁾.

Nel presente articolo, dopo una breve e generale introduzione in merito al concetto di *autoregolamentazione*, ci si soffermerà sull'*autocontrollo* svolto in capo ai gestori patrimoniali indipendenti dalla primaria associazione di categoria professionale, segnatamente l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG), per poi esporre alcune considerazioni sui risultati sin qui ottenuti dall'autovigilanza e, infine, terminare con alcune riflessioni in merito alla cosiddetta sorveglianza prudenziale.

1. Autoregolamentazione e leggi quadro *Considerazioni preliminari*

Il fenomeno dell'autoregolamentazione, ben definito nella lingua tedesca con il vocabolo «*Selbstregulierung*», ha una lunga tradizione nel settore bancario.

Negli ultimi anni l'autoregolamentazione è stata ripresa in differenti leggi federali rego-

■ Morys Cavadini (* 1973) ha conseguito la Laurea in giurisprudenza presso l'Università di Basilea. Dopo alcuni anni di esperienza maturati presso uno Studio legale e notarile del Canton Ticino e presso la Pretura di Mendrisio-sud, ha ottenuto il brevetto di avvocato; in seguito ha approfondito gli studi in ambito tributario, seguendo un corso di specializzazione presso il Centro di Studi Bancari, Vezia. Dal 2002 lavora presso l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG), dapprima quale responsabile dell'Ufficio regionale di Lugano e, dalla fine del 2005, quale direttore. Morys Cavadini è altresì membro della Direzione dell'Organismo di Autodisciplina di ASG (Direzione OAD).

lanti il settore finanziario, consolidandosi come un sistema essenzialmente positivo, capace di realizzare la cultura della cooperazione tra Autorità chiamate ad espletare compiti di vigilanza ed i soggetti giuridici interessati.

Come espresso dalla Commissione di esperti incaricata dal Consiglio federale nel 1998 di analizzare l'attuale vigilanza sui mercati finanziari e di valutare la necessità di creare un'autorità di vigilanza integrata, meglio conosciuta come Commissione Zufferey, rinunciare all'autoregolamentazione oppure limitarla, sarebbe un errore⁶⁾.

L'autoregolamentazione

L'autoregolamentazione può essere definita, in maniera assai semplice, come la creazione di regole da e per un certo numero di persone oppure imprese.

Un esempio pratico in tal senso, è costituito dalle associazioni sportive.

In termini giuridici, si parla di autoregolamentazione quando dei privati creano, volontariamente oppure sulla scorta di una delega statale, in un settore che li concerne e per il quale v'è un bisogno di adottare una regolamentazione, attraverso contratti, regolamenti

oppure per mezzo di soluzioni non giuridicamente vincolanti, un ordinamento a tutela dell'interesse pubblico⁷⁾.

Si possono pertanto identificare due tipi di autoregolamentazione: quella derivante da una delega di competenze da parte dello Stato e quella, cosiddetta, volontaria.

Quest'ultima è sicuramente la forma originaria e più diffusa di autocontrollo. Anch'essa presuppone però, alla stessa stregua dell'autoregolamentazione su delega statale, un bisogno normativo. Infatti, ordinamenti privati chiamati a svolgere una funzione, utilizzando un termine improprio, legislativa, possono nascere ed implementarsi nella misura in cui lo Stato non ha legiferato in un determinato ambito. Ma non solo. Le soluzioni private di autoregolamentazione, spesso si sviluppano con lo scopo di anticipare una regolamentazione statale.

1) L'autore esprime in questo articolo la sua opinione personale, che non corrisponde necessariamente a quella di ASG.

2) L'equivalenza di questi termini nel settore parabancario traspare incontrovertibilmente dal messaggio concernente la legge federale relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro nel settore finanziario del 17 giugno 1996, dove, nella versione tedesca ed italiana si parla in generale di *Selbstregulierung* risp. di *autocontrollo* allorché si definisce il concetto posto a fondamento di questa legge, mentre nella versione italiana del testo di legge vero e proprio, per riferirsi agli Organismi privati che sono chiamati ad espletare questo autocontrollo, si parla di «Organismi di *autodisciplina*».

3) Legge federale del 10 ottobre 1997, relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro nel settore finanziario (Legge sul riciclaggio di denaro, LRD).

4) Le autorità cosiddette istituite da leggi specifiche sono la Commissione federale delle Banche, l'Ufficio federale delle Assicurazioni private oppure la Commissione federale delle Case da gioco; l'Autorità di vigilanza del cosiddetto settore parabancario, astretta a vigilare direttamente oppure indirettamente, per il tramite degli Organismi di autovigilanza, sugli intermediari finanziari nel settore parabancario è invece l'Autorità di controllo.

5) Christoph Graber, *Das Schweizerische Geldwäschereigesetz*, 2. edizione, Zurigo 2003, nr. 2 ad art. 1.

6) Urs Emch, Hugo Renz, Reto Arpagaus, *Das Schweizerische Bankgeschäft*, 6. edizione, Zurigo 2004, nr. 311; Rapporto Zufferey, *Finanzmarktregulierung und -aufsicht in der Schweiz*, raccomandazione nr. 13, pag. 24, (scaricabile da internet all'indirizzo seguente <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/00854/index.html?lang=de>).

In quest'ultimo senso, l'esempio più noto è costituito dalla Convenzione di diligenza Bancaria (CDB), la quale fu creata per «legiferare» in quegli ambiti per i quali, alla fine degli anni '70, v'era necessità di adottare una regolamentazione specifica, al fine di salvaguardare la buona reputazione del sistema bancario svizzero⁸⁾.

L'autoregolamentazione, sia essa volontaria oppure in virtù di una delega statale, presuppone in ogni caso la creazione di organizzazioni professionali chiamate ad implementarla ed avviene nelle modalità offerte dal diritto privato, cioè attraverso la stipula di contratti, di condizioni generali oppure l'adozione di direttive. Forme, queste ultime, che si potrebbero definire come un «diritto professionale codificato» (*kodifiziertes Standesrecht*)⁹⁾. L'autoregolamentazione così istituita è dunque di natura privata e non assurge a diritto pubblico, nemmeno se istituita sulla scorta di una delega statale¹⁰⁾.

L'autoregolamentazione rappresenta un esempio perfetto di attuazione del principio, viepiù utilizzato nel diritto amministrativo, della cosiddetta sussidiarietà.

Secondo questo postulato, lo Stato interviene solo nella misura in cui i privati non sono idonei a regolamentare le proprie faccende¹¹⁾.

In questo senso l'autoregolamentazione non viola il principio della competenza legislativa dello Stato, ma, al contrario, rappresenta l'espressione di una suddivisione liberale di compiti volti al perseguimento di un determinato scopo comune.

Il concetto di autoregolamentazione è relativizzato allorché lo Stato permette ad organismi privati di adottare determinate direttive, ma nel contempo si riserva il diritto di controllare risp. di riconoscere tali normative. In questi casi si parla di autoregolamentazione guidata (*«gesteuerte Selbstregulierung»*). L'esempio più noto di una simile autovigilanza nel settore parabancario è costituito dalla già citata LRD.

I vantaggi dell'autoregolamentazione, per rapporto alla legislazione statale, sono numerosi ed importanti: essa permette la creazione di norme che disciplinano al meglio le peculiarità di determinate branche professionali, garantisce la necessaria flessibilità per rispondere rapidamente ai mutati bisogni della società, favorisce una migliore accettazione delle normative da parte dei destinatari, permette la valorizzazione e la realizzazione di concetti etici e, non da ultimo, rappresenta, per lo Stato, uno sgravio amministrativo e finanziario non indifferente.

Tuttavia, l'autoregolamentazione conosce anche degli svantaggi, quali ad esempio il pericolo di collisione degli interessi deontologici con quelli pubblici, oppure il fatto che essa ha una valenza ben più limitata rispetto alle Leggi od alle Ordinanze, le quali, in quanto atti normativi contenenti regole di diritto generali ed astratte, si rivolgono ad un numero indeterminato di persone e valgono per un numero illimitato di casi¹²⁾.

7) Albrecht Langhart, *Rahmengesetz und Selbstregulierung*, tesi di dottorato, Zurigo 1993, pag. 97;

Ulrich Häfelin, Walter Haller, *Schweizerisches Bundesstaatsrecht*, 6. edizione, Zurigo 2005, nr. 1888-1890.

8) A quel tempo, a seguito della proliferazione e dell'abuso delle cosiddette società di sede, v'era, infatti, la necessità di istituire degli obblighi di identificazione del cliente, come pure di vietare di prestare assistenza attiva alla fuga di capitali.

9) Werner de Capitani in: Schmid (Hrsg.), *Kommentar Einziehung, organisiertes Verbrechen und Geldwäscherei*, Tomo II, Zurigo 2002, nr. 11 ad GwG AT.

10) Ulrich Häfelin, Walter Haller, op. cit., nr. 1889.

11) Werner de Capitani, op.cit., Nr. 6; Urs Emch, Hugo Renz, Reto Arpagaus, op. cit., nr. 311; cfr. anche art. 103 Costituzione federale Svizzera.

12) In questo senso, anche Monika Roth, *Die Standesregeln der Schweizer Banken*, tesi di dottorato, Basilea 2004, pag. 35.

A causa del ruolo ricoperto dalle – ormai non più in vigore – Convenzioni (*«Konventionen»*) dell'Associazione svizzera dei Banchieri, abrogate nel corso degli anni novanta¹³⁾ a seguito delle raccomandazioni emanate dall'allora Commissione dei cartelli (oggi Commissione della concorrenza) che ne rilevarono il carattere lesivo dal profilo della concorrenza, l'autoregolamentazione in ambito bancario/finanziario fu giudicata in modo assai critico in passato.

Oggi, però, la funzione dell'autoregolamentazione, con l'adozione nel corso degli anni novanta del secolo appena trascorso di alcune fondamentali leggi quadro in ambito finanziario, è ben diversa.

La legge quadro

Come detto, il concetto di autoregolamentazione ha una lunga tradizione nel diritto bancario elvetico e, con l'entrata in vigore, negli ultimi anni, di alcune basilari leggi federali in ambito finanziario, quali la Legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari (LBVM)¹⁴⁾ e la già citata LRD, questo fenomeno ha assunto un ruolo ancor più importante.

Infatti, in occasione del confronto politico precedente l'entrata in vigore della LBVM, volto a definire l'aspetto legislativo che questa nuova legge avrebbe dovuto assumere, si ritornò sul concetto di «autoregolamentazione» e si decise che la legislazione borsistica doveva essere strutturata come una cosiddetta legge quadro, che disciplinasse le condizioni per la creazione e l'esercizio delle borse, nonché per il commercio professionale di valori mobiliari, lasciando nel contempo un ampio spa-

zio alla concretizzazione delle stesse attraverso la cosiddetta autoregolamentazione¹⁵⁾.

Il medesimo pensiero, come detto, è stato poi ripreso in occasione della promulgazione della LRD.

Da un punto di vista tecnico, la legge quadro è dunque una legge nella quale la competenza legislativa è conferita a due o più «legislatori».

Originariamente, nel senso più utilizzato dal legislatore svizzero, con legge quadro si intendeva la cosiddetta ripartizione di competenze tra Confederazione e Cantoni¹⁶⁾.

Oggi però, si tende a parlare di legge quadro anche quando lo Stato assegna delle competenze legislative (*«Rechtssetzungskompetenzen»*) ad organizzazioni private, proprio come nel caso delle precitate normative federali.

Nel settore finanziario, dunque, il principio dell'autoregolamentazione è – oggi – strettamente legato alle cosiddette leggi quadro, poiché queste ultime, per loro natura, si limitano a regolamentare i principi base risp. i concetti fondamentali, lasciando ad un altro «legislatore», di regola organizzazioni private, la competenza di concretizzarne i contenuti.

Nel panorama dell'autoregolamentazione elvetica sono da citare, a titolo d'esempio, la Convenzione di diligenza bancaria (CDB), le Direttive emesse dall'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB)¹⁷⁾, i vari regolamenti editi in campo borsistico¹⁸⁾, i codici di condotta della Swiss Funds Association (SFA)¹⁹⁾, come pure i regolamenti e gli Statuti adottati dagli attuali undici Organismi di autodisciplina (OAD) incaricati di concretizzare la cosiddetta *customer due diligence* nell'ambito della lotta al riciclaggio²⁰⁾.

13) L'ultima Convenzione (la nr. V) sull'imposta di bollo, fu abrogata nel settembre del 2001.

14) Legge federale del 24 marzo 1995 sulle borse e il commercio di valori mobiliari (Legge sulle borse, LBVM).

15) Rolf Watter in «Kommentar zum Schweizerischen Kapitalmarktrecht», Basel, Genf, München, Helbing und Liechtenhahn, 1999, nr. 15 ad art. 1 LBVM; Max Boemle, Max Gsell, Jean-Pierre Jetzer, Paul Nyffeler, Christian Thalmann, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zurigo 2002, pag. 952.

16) René Rhinow, Gerhard Schmid, Giovanni Biaggini, *Öffentliches Wirtschaftsrecht*, Basilea 1998, § 36 nr. 26.

17) Cfr. www.swissbanking.org.

18) L'art. 4 LBVM, dal titolo marginale «Autodisciplina», sancisce che le borse sottopongono per approvazione i propri regolamenti alla Commissione federale delle Banche. Un esempio, ma non l'unico, di regolamento è il Kotierungsreglement della Swiss Exchange. Per maggiori informazioni cfr. www.swx.com.

In questo contesto è giusto anche ricordare la legge sull'esercizio delle professioni di fiduciario (LFid) in vigore nel Cantone Ticino dal 1984, che ha istituito, a livello cantonale, il regime dell'autorizzazione per le tre professioni di fiduciario, ovvero il fiduciario commercialista, il fiduciario finanziario ed il fiduciario immobiliare.

A ben vedere, la legge dianzi citata, costituisce, nell'ambito diritto amministrativo cantonale, un caso di applicazione del concetto di autoregolamentazione, poiché il fiduciario che vuole essere attivo sul suolo ticinese deve esercitare la professione in modo coscienzioso, nella piena osservanza degli usi commerciali e delle regole stabilite da parte di associazioni professionali²¹⁾.

2. Autoregolamentazione e vigilanza in capo ai gestori patrimoniali indipendenti

Il codice d'onore del 1989

e le direttive del Consiglio del 1995

L'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG) ha adottato nel 1989 un primo Codice di Condotta regolante, in 14 articoli, i principi professionali per l'esercizio della gestione indipendente di patrimoni.

Questa prima «edizione» delle odierne Regole deontologiche conteneva delle disposizioni, imperative per gli associati ASG, in merito alla formazione professionale del personale, al perfezionamento continuo in tutti gli ambiti dell'attività di gestore patrimoniale, all'indipendenza, al segreto professionale ed alle modalità di gestione (che doveva avvenire, allora come oggi, sulla base di una procura bancaria limitata agli atti amministrativi e di un contratto di gestione sottoscritto con il

cliente, il cui contenuto minimo era enucleato in un apposito annesso al Codice di condotta).

Assai interessante, nell'ambito del cosiddetto autocontrollo descritto in precedenza, è constatare che, già nel 1989, gli associati ASG avevano deciso, *motu proprio*, di sottoporsi ad un'ispezione annuale effettuata da un organo di revisione da loro scelto e riconosciuto da ASG, al fine di verificare l'osservanza dei principi appena esposti.

I soci ASG avevano dunque deciso di attuare il regime della cosiddetta «vigilanza indiretta» vigente in ambito bancario, in virtù della quale la Commissione Federale delle Banche (CFB) è chiamata ad esaminare i rapporti di revisione allestiti da organi di revisione esterni da essa accreditati, che le Banche devono inoltrare annualmente a comprova dell'avvenuto rispetto delle normative bancarie²²⁾.

In tal modo, i soci ASG hanno adottato, con largo anticipo sui tempi, quello che poi sarebbe divenuto uno *standard* a livello federale anche per il settore parabancario con l'istituzione dell'autocontrollo in ambito di prevenzione del riciclaggio.

Con particolare riferimento a quest'ultimo aspetto, giova ricordare che il Consiglio di ASG adottò già nel 1995, dunque ben cinque anni prima dell'entrata in vigore del sistema di autovigilanza testé citato, una direttiva sul riciclaggio di denaro, l'ottemperanza della quale era anch'essa oggetto di controllo da parte degli organi di revisione degli associati.

Tale direttiva prevedeva da parte di ogni socio 1) l'identificazione preliminare del proprio cliente al momento dell'avviamento di qualsiasi relazione di affari, 2) il controllo di ogni operazione complessa, insolita o particolarmente importante, apparentemente

19) Il fulcro dell'autoregolamentazione della SFA è costituito dalle Regole di condotta per l'industria svizzera dei fondi. A fianco, esistono altre direttive complementari per differenti funzioni chiaramente delimitate. Per maggiori informazioni cfr. www.sfa.ch.

20) Per maggiori informazioni cfr. www.gwg.admin.ch.

21) Cfr. art. 14 cpv. 1 LFid in relazione all'art. 10 del regolamento di applicazione della LFid.

22) In merito al sistema della sorveglianza dualistica cfr. Alois Rimle, *Recht des Schweizerischen Finanzmarktes*, Zurigo 2004, Capitolo 1 nr. 56; Rolf Watter, *Basler Kommentar zum Bankengesetz*, Basilea 2005, nr. 1 e segg ad art. 18.

sprovvista di un interesse economico o lecito, 3) la comunicazione alla banca depositaria di ogni relazione d'affari per la quale si era in presenza di un sospettato di riciclaggio, come pure, da ultimo, 4) l'obbligo di conservazione dei documenti raccolti in seguito all'applicazione delle precitate norme.

Le attuali Regole deontologiche

Il codice d'onore del 1989 fu interamente rivisto nel 1999, a seguito dell'entrata in vigore della LRD.

Infatti ASG, a far tempo da questa data, è stata riconosciuta dall'Autorità di controllo²³⁾, quale Organismo di autodisciplina (OAD) di categoria per i gestori patrimoniali indipendenti.

Nacquero dunque le Regole deontologiche del 12 marzo 1999, poi rivisitate nel 2005.

Esse sono sostanzialmente strutturate in 4 capitoli regolanti 1) gli Obblighi per la lotta contro il riciclaggio di denaro, 2) i Principi professionali per l'esercizio della gestione indipendente di patrimoni, 3) il Controllo del rispetto delle Regole deontologiche e 4) le Procedure sanzionatorie applicabili in caso di violazione delle stesse.

Rispetto al vecchio Codice d'onore sono stati introdotti diversi articoli base, accompagnati da conseguenti normative di applicazione (commentari), volti a concretizzare gli obblighi di diligenza specifici sanciti nella LRD, la vigilanza ed il controllo degli associati.

Le Regole deontologiche presentano altresì tre annessi contenenti 1) una lista di indizi di riciclaggio di denaro, 2) aspetti minimi da regolamentare per iscritto nel mandato di gestione patrimoniale e 3) strumenti di investimento

da adottare nel caso di gestione discrezionale.

Il concetto di vigilanza dualistica, presente nel vecchio Codice di onore, è stato ripreso ed ampliato al controllo delle precitate norme dedicate alla prevenzione del riciclaggio.

In questo contesto, è bene ricordare che le Regole deontologiche, in quanto norme edite da un'associazione di categoria che *in primis* è nata quale camera professionale, si differenziano da tutti i regolamenti degli altri OAD attivi sul suolo elvetico, in quanto esse sanciscono, com'era peraltro già il caso con il Codice d'onore del 1989, tutta una serie di principi professionali relativi all'esercizio della gestione indipendente di patrimoni. Con la conseguenza, voluta dagli associati²⁴⁾, che i gestori patrimoniali affiliati ad ASG sottostanno in tal modo ad una quasi «sorveglianza prudenziale» espletata attraverso un regime di autodisciplina, dunque non statale (cfr. quanto esposto *infra* ad «Sorveglianza prudenziale in capo ai gestori patrimoniali indipendenti»).

Per agevolare questa particolare funzione svolta da ASG, e dunque permettere alla Direzione OAD di ASG di meglio espletare il ruolo di autocontrollo ch'essa è chiamata a svolgere, tutti gli affiliati inoltrano a quest'ultima, oltre al rapporto di revisione annuale comunemente definito «LRD/Regole deontologiche», anche i conti annuali risp. i conti profitti e perdite.

Come accennato, la versione attuale delle Regole deontologiche è il risultato di una revisione avvenuta in occasione dell'assemblea ordinaria degli associati tenutasi nel maggio 2005, attraverso la quale sono stati, da un lato, recepiti ed attuati²⁵⁾, secondo il concetto «*same business same risks same rules*», gli at-

23) www.admin.ch L'Autorità di controllo vigila indirettamente sugli intermediari finanziari attraverso gli organismi di autodisciplina (OAD) e direttamente sugli altri intermediari finanziari che non sono né sottoposti alle autorità di vigilanza designate da leggi specifiche né affiliati a un OAD, vale a dire su coloro che operano nel settore parabancario (ad es. gestori di patrimoni, fiduciari, uffici di cambio, cfr. art. 2 cpv. 3 LRD). L'Autorità di controllo è una divisione dell'Amministrazione federale delle finanze (AFF). Essa svolge un compito di carattere preventivo, vale a dire, quello di lottare contro il riciclaggio di denaro assicurando il rispetto degli obblighi di diligenza nel settore parabancario.

24) Infatti, lo scopo di ASG è quello di salvaguardare ed accrescere, in Svizzera come all'estero, la reputazione della categoria professionale dei gestori indipendenti svizzeri di patrimoni, di offrire un contributo efficace alla tutela degli investitori, di contribuire in modo efficiente alla lotta contro il riciclaggio di denaro.

tuali *standards* in ambito di prevenzione e lotta al riciclaggio, e, dall'altro lato, ampliati i principi professionali regolanti la professione di gestore indipendente.

Al contrario di quanto si può pensare di primo acchito, non sono stati introdotti solamente nuovi obblighi di diligenza, bensì, laddove ciò era possibile, anche diverse facilitazioni nel campo della *customer due diligence*, alcune delle quali, per ragioni non dipendenti da ASG, al momento della redazione del presente articolo, non sono ancora entrate in vigore^{26/27)}.

La portata giuridica delle Regole deontologiche

Excursus circa la responsabilità civile del mandatario

La relazione di affari che intercorre tra il gestore patrimoniale esterno ed il proprio cliente è regolata dalle norme sul mandato²⁸⁾.

In applicazione dell'art. 398 cpv. 2 CO (Codice delle obbligazioni) il gestore risponde della buona e fedele esecuzione del mandato. Il termine «gestione» è interpretato dalla giurisprudenza²⁹⁾ in modo generoso e concerne

tutti gli atti per i quali il gestore (indipendente o bancario) ha promesso la sua diligenza e che costituiscono l'oggetto del mandato cui egli è astretto («*obligation de moyens*»)³⁰⁾. La gestione ingloba, essenzialmente, l'obbligo di rendere il servizio promesso, l'obbligo d'informare e consigliare il cliente.

Promettere la propria diligenza significa impegnarsi ad adottare tutte le misure necessarie che si possono ragionevolmente attendere, al fine di ottenere un certo risultato³¹⁾.

Nei contratti di servizio la diligenza si traduce in obblighi comportamentali ed esigenze in materia di qualifiche personali. Il gestore indipendente deve pertanto gestire il patrimonio del cliente rispettando determinati principi e facendo prova dell'attenzione richiesta, applicando, dunque, le conoscenze e la cura degli affari che il cliente può attendersi da uno specialista³²⁾.

La misura della diligenza che il mandante deve aspettarsi è determinata secondo criteri oggettivi riconoscibili per quest'ultimo: il comportamento del gestore indipendente è comparato a quello di un gestore diligente posto nella medesima situazione. Lo *standard*

25) Le nuove Regole deontologiche sono entrate in vigore il 1° gennaio 2006. Per l'applicazione di alcuni nuovi disposti, fra i quali anche la cosiddetta classificazione delle relazioni di affari in base a criteri di rischio predefiniti, è stato previsto un termine transitorio scadente al 31.12.2006.

26) Attualmente è pendente presso il Dipartimento federale delle finanze, un ricorso inoltrato da ASG avverso la decisione con cui l'Autorità di controllo ha deciso di non riconoscere alcuni disposti contenuti nella nuova versione delle Regole deontologiche tendenti a facilitare l'accertamento dell'avente diritto economico agli affiliati ASG.

27) Si veda a questo proposito il *management summary* edito da ASG e partecipato a tutti gli associati.

28) DTF 115 II 62, DTF 119 II 333; Claude Bretton-Chevallier, *Le gérant de fortune indépendant*, tesi di dottorato, Ginevra 2002, pag. 75.

29) Decisione del Tribunale federale 29 ottobre 1997, in SJ 1998, 198.

30) Il gestore, in qualità di mandatario, si obbliga a compiere, a norma di contratto, gli affari o servizi di cui viene incaricato, dunque a garantire una fedele e diligente esecuzione del mandato. Questa attività è svolta in vista del conseguimento di un risultato, ma senza garantirlo. Le regole del mandato richiedono, infatti, che il mandatario svolga diligentemente gli affari affidatigli nell'interesse del mandante, al fine di conseguire un certo esito, senza però assicurarlo (cosiddetta «*obligation de moyens*» del mandatario, in contrapposizione, per esempio, alla «*obligation de résultat*» nell'ambito del contratto di appalto, dove l'appaltatore si obbliga a compiere, per il committente, una determinata opera).

31) Rolf H. Weber, *Basler Kommentar zum schweizerischen Obligationenrecht*, tomo nr. I, Basilea 2003, nr. 24 ad art. 398; cfr. anche quanto esposto alla nota a piè di pagina nr. 30.

32) Rolf H. Weber, op. cit., nr. 24 ad art. 398.

di diligenza richiesto dal mandatario può essere determinato sulla base di regole o usi generalmente seguiti in una determinata professione oppure in un settore economico³³⁾.

Un medesimo discorso s'impone altresì nell'ambito della valutazione di un'eventuale responsabilità penale del gestore esterno per il reato di amministrazione infedele ex art. 158 nr. 1 CP (Codice penale svizzero)³⁴⁾.

Regole deontologiche

quali usi commerciali (Verkehrssitte)?

Gli usi commerciali o professionali sono definiti come l'effettiva, dominante, pratica in determinate circostanze della vita d'affari, oppure, con altre parole, come il comportamento normalmente seguito in determinate situazioni (*Verkehrssitte*).³⁵⁾

Gli usi commerciali sono da distinguere dagli usi locali previsti all'art. 5 cpv. 2 Codice civile Svizzero (CC), poiché questi ultimi, ai quali la legge può far espressamente riferimento, assurgono in tal modo a diritto federale suppletivo³⁶⁾.

Gli usi commerciali, per contro, non hanno alcuna valenza particolare (essi possono tutt'al più venir utilizzati per interpretare la volontà delle parti oppure per emendare un contratto) se non quando la legge oppure le

parti medesime vi rimandano espressamente. In una tale evenienza, dette usanze commerciali diventano parte del contratto³⁷⁾.

Tuttavia, come esposto al punto precedente, gli usi commerciali costituiscono un mezzo per concretizzare le obbligazioni a contenuto giuridico indeterminato, come i doveri di diligenza e di fedeltà che il mandatario è astretto ad adempiere³⁸⁾.

Ciò posto, possono le Regole deontologiche essere considerate quali usanze commerciali risp. professionali?

La valenza giuridica delle Regole deontologiche ASG è stata valutata nel passato, più o meno recente, da diversi illustri giuristi³⁹⁾.

Secondo una parte della dottrina⁴⁰⁾, almeno per ciò che concerne la delimitazione delle operazioni autorizzate nel quadro di un mandato discrezionale, la risposta dovrebbe essere affermativa, poiché le definizioni date da ASG e dall'Associazione svizzera dei banchieri (nelle direttive ASB concernenti il mandato di gestione)⁴¹⁾, eccezione fatta per la terminologia utilizzata (ASG parla di operazioni nell'ambito di una gestione discrezionale, l'ASB, per contro, di operazioni ordinarie), coincidono sotto molti punti di vista. Pertanto, ritenuto come le seconde sono considerate, da diverso tempo, come usanze in ambito

33) DTF 115 II 62; DTF del 29 ottobre 1997, in SJ 1998 198.

34) Cfr. Giovan Maria Tattarletti, La responsabilità penale nell'ambito della gestione patrimoniale, in: «Rechtliche Verantwortlichkeiten bei der Vermögensverwaltung», Seminario ticinese di diritto bancario, Volume 6, Bellinzona 2001, pag. 72-73; Paolo Bernasconi, Die strafrechtliche Verantwortlichkeit im Rahmen der Vermögensverwaltung und der Anlageberatung, Edizione speciale tratta da «Wirtschaft und Strafrecht, Festschrift für Niklaus Schmid zum 65. Geburtstag», Zurigo 2001, pag. 270.

35) Walter Schlupe, Marc Amstutz, Basler Kommentar zum schweizerischen Obligationenrecht, tomo nr. I, Basilea 2003, nr. 53 ad introduzione all'art. 184.

36) Hans Schmid, Basler Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch, tomo nr. I, Basilea 2002, nr. 33 ad art. 5.

37) Hans Schmid, op. cit., nr. 35 ad art. 5.

38) Cfr. DTF 115 II 62.

39) P. Christoph Gutzwiller, Der Vermögensverwaltungsvertrag, Zurigo 1989, pag. 63 e segg.; Dieter Spälti, Die rechtliche Stellung der Bank als Vermögensverwalterin, unter Berücksichtigung der Anlageberatung, tesi di dottorato, Zurigo 1989, pag. 79; Claude Bretton-Chevallier, op. cit., pagg. 78 e segg.

40) Claude Bretton-Chevallier, op. cit., pag 79.

41) Tali direttive furono adottate per la prima volta nel 1979 e poi riviste diverse volte, da ultimo proprio il mese di dicembre 2005.

bancario e parabancario, le prime, in virtù della loro similitudine con queste ultime, dovrebbero esserlo altrettanto⁴²⁾.

Per quanto attiene alle disposizioni contenute nel capitolo relativo ai «Principi professionali in ambito di gestione patrimoniale» (indipendenza, segreto professionale, formazione continua, organizzazione e controllo dell'attività), va rilevato ch'esse rappresentano degli *standards* professionali e devono, a questo titolo, servire da riferimento per concretizzare gli obblighi, di carattere giuridico indeterminato, di diligenza e di fedeltà del gestore patrimoniale indipendente.

In sintesi, si può dunque asserire che si dovrebbe ricorrere alle normative contenute nelle Regole deontologiche a titolo d'usanze per quanto concerne la definizione delle operazioni autorizzate. Si ricorrerà, invece, alle direttive ASB concernenti il mandato di gestione per concretizzare certi aspetti di diligenza legati alla gestione che non sono trattati nelle Regole deontologiche ASG⁴³⁾.

Per contro, le altre disposizioni contenute in queste normative di carattere privato, dovrebbero essere quantomeno considerate come la concretizzazione degli obblighi di diligenza e di fedeltà di qualsiasi buon gestore indipendente.

In quest'ultimo senso, giova ricordare che il Tribunale amministrativo (TRAM) del Cantone Ticino, in una sentenza prolata nell'ottobre del 1995, ha già avuto modo di riferirsi alle disposizioni del vecchio Codice d'onore ASG, al fine di valutare l'agire di un fiduciario dal profilo normativo della Legge Cantonale sulle professioni di fiduciario (LFid). Infatti, giusta la precitata LFid (e conseguente regolamento di applicazione), l'esercizio cos-

cienzioso della professione di fiduciario presuppone, in particolare, l'osservanza degli usi commerciali e delle regole stabilite da parte delle associazioni professionali. In questo contesto, il TRAM ebbe modo di considerare il Codice d'onore ASG come normativa professionale di autoregolamentazione pertinente a concretizzare l'esercizio coscienzioso della professione di fiduciario⁴⁴⁾.

Quanto sinora esposto, vale ancor più oggigiorno, se si considera che, con l'avvento degli OAD, le Regole deontologiche hanno assunto un valore importante, anche nel campo della lotta al riciclaggio di denaro.

In effetti, da quando ASG è divenuta un OAD ai sensi della LRD, il numero di associati è incremento quasi esponenzialmente, con la conseguenza che, ad oggi, la Regole deontologiche costituiscono delle normative di carattere privato imperative per circa 750 società di gestione patrimoniale indipendente, ovverosia per un numero considerevole di professionisti attivi in questo ambito a livello svizzero^{45/46)}.

Non è dunque da escludere che, in un prossimo futuro, le suesposte correnti di pensiero, come pure le argomentazioni adottate dai Tribunali, possano mutare ed arrivare a considerare le Regole deontologiche alla stessa stregua delle Direttive edite dall'ASB in ambito di mandato di gestione, ovverosia delle espressioni d'uso.

Tuttavia, la questione a sapere se le Regole deontologiche *in toto* potranno mai essere considerate come delle usanze commerciali è invece più controversa, soprattutto per rapporto al requisito dell'indipendenza esplicitato in tali «direttive», ritenuto come l'indipendenza sia un concetto etico, e, come tale, difficilmen-

42) La questione dell'equivalenza è, per un certo punto di vista, liminare, poiché la dottrina e la giurisprudenza hanno già avuto modo di stabilire che le direttive ASB concernenti il mandato di gestione si applicano a tutti i contratti di gestione patrimoniale sottoscritti con un gestore professionale, bancario o non (cfr. al riguardo Daniel Guggenheim, *Les contrats de la pratique bancaire suisse*, 4. ed., Ginevra 2000, pag. 229).

43) In questo senso anche Claude Bretton-Chevallier, op.cit., pag 81.

44) Sentenza del TRAM del 25 ottobre 1995, nr. 52.95.00367, pubblicata nella Rivista di diritto amministrativo Ticinese (RDAT) I-1996, nr. 55, pagg. 155 e segg., commentata in Mauro Mini, *Legge sull'esercizio delle professioni di fiduciario*, tesi di dottorato, Lugano 2002, pagg. 85 e segg.

te qualificabile a livello giuridico, i due piani, quello giuridico e quello etico, apparendo addirittura opponibili sul piano formale. Infatti, la frequenza e la diffusione di una pratica o di un'opinione non la rende necessariamente compatibile con i principi etici. Ciò vale in particolare per le norme deontologiche, che non si dovrebbero confondere con l'etica, per via del carattere universale di quest'ultima⁴⁷⁾.

3. I risultati dell'autovigilanza

Si è già detto come l'autoregolamentazione abbia una lunga e positiva tradizione a livello bancario svizzero e come questo concetto sia stato ripreso in alcune normative federali regolanti il settore bancario negli ultimi anni.

Interessante, in questo frangente, e con particolare riferimento al settore parabancaario, è la valutazione effettuata dall'Autorità di controllo sull'autovigilanza sinora svolta in campo di prevenzione del riciclaggio dagli OAD da essa riconosciuti e controllati⁴⁸⁾.

Infatti, com'è già stato ricordato in precedenza, i provvedimenti relativi alla lotta contro il riciclaggio di denaro nel settore non bancario sono attuati in Svizzera in primo luogo attraverso l'autodisciplina. Gli organismi di autocontrollo privati sono dunque, fra l'altro responsabili della concretizzazione degli obblighi di diligenza specifici all'ambito del riciclaggio di denaro nonché della vigilan-

za e del controllo degli intermediari finanziari affiliati.

In questo compito, gli OAD non sono soli, bensì sono soggetti ad una vigilanza statale, svolta dall'Autorità di controllo, la quale è chiamata a riconoscere questi organismi, ad approvarne i regolamenti ed a controllare regolarmente, sul posto, il corretto adempimento da parte di questi ultimi.

Ciò posto, dall'analisi di cui sopra, emerge che il confronto tra l'attività di vigilanza svolta dagli OAD e quella dell'Autorità di controllo non ha evidenziato differenze sostanziali e che pertanto gli OAD svolgono con diligenza i compiti di sorveglianza attribuitigli, garantendo la stessa qualità di vigilanza fornita da un'autorità di sorveglianza statale.

Dopo sei anni dall'entrata in vigore della LRD lo Stato ha potuto pertanto constatare che l'applicazione della legge è ben riuscita. Grazie agli OAD, è stato possibile sottoporre tempestivamente ad una vigilanza gli intermediari finanziari del settore non bancario. Il grande impegno profuso dagli OAD nella formazione degli intermediari finanziari e la prossimità degli OAD a questi ultimi, hanno inoltre favorito la rapida accettazione della LRD da parte dei diretti interessati⁴⁹⁾.

45) Cfr. anche www.vsv-asg.ch. Considerando una media dei valori riscontrati negli ultimi 10 anni, si calcola che tra l'8% e il 10% del volume complessivo dei valori patrimoniali gestiti sulla piazza finanziaria svizzera, pari a circa 4000 miliardi di franchi, sono affidati a gestori patrimoniali indipendenti, il che significa un volume di circa 350-400 miliardi di franchi. In base alla registrazione degli intermediari finanziari avvenuta a partire dal 1999 con l'avvento del controllo statale legato alla prevenzione del riciclaggio di denaro, si è potuto calcolare che in Svizzera sono attivi circa 2200/ 2500 gestori patrimoniali. La variazione del 10% tiene conto delle possibili oscillazioni delle aziende in un orizzonte temporale di 5 anni. Tali dati, sono stati recentemente confermati da uno studio svolto dall'Università di Zurigo, cfr. articolo apparso sulla NZZ il 21.02.2006: *Etablierte unabhängige Vermögensverwalter*, a cura del Prof. Hans Geiger e del dottorando di ricerca Christian Bühler.

46) ASG si è sviluppata negli ultimi 20 anni partendo da un'organizzazione di milizia composta inizialmente da circa 30 soci, divenendo, negli anni, un'istituzione professionale raggruppante, ad oggi, circa 750 soci attivi.

47) Cfr. al proposito Marco Borghi, *Aspetti etico-giuridici del diritto bancario*, in: «Sulla Gestione patrimoniale», raccolta di atti della prima edizione degli incontri Bancari internazionali di Villa Negroni, Bellinzona 1997.

48) Rapporto del 31 marzo 2005, dell'Autorità di controllo sul bilancio dell'autodisciplina, scaricabile da internet al seguente indirizzo: <http://www.gwg.admin.ch/i/publika/pdf/35949.pdf>

Oltre a ciò, giova ricordare che il sistema elvetico di autoregolamentazione guidata è stato, di recente, positivamente valutato e riconosciuto anche a livello internazionale.

Infatti, l'ultimo rapporto di valutazione effettuato dal GAFI (*Groupe d'action financière*)⁵⁰⁾, intitolato «3^e Rapport d'évaluation mutuelle de la lutte anti-blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme»⁵¹⁾, ha permesso di evidenziare la validità del sistema antiriciclaggio messo in atto dalla Svizzera.

Ai fini del presente articolo, si può dunque asserire che l'autovigilanza risp. l'autoregolamentazione svolta da organismi privati nell'ambito finanziario è una positiva realtà, non solo per quanto attiene all'applicazione della precitata LRD.

4. Sorveglianza prudenziale in capo ai gestori patrimoniali indipendenti?

Osservazioni preliminari

Abbiamo avuto modo di vedere come l'apparato degli OAD, e dunque il conseguente concetto di autovigilanza che ciò comporta, sia internazionalmente riconosciuto.

Di converso, soprattutto nel settore parabanario, la Svizzera non è, come si sul dire in

questi casi per rapporto alle Nazioni a noi contermini, «eurocompatibile».

Infatti, in Europa, a far tempo dalla fine del 1995, anno in cui la Direttiva comunitaria relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari è entrata in vigore⁵²⁾ (Direttiva 93/22/CEE), le imprese di investimento europee sottostanno al sistema dell'autorizzazione statale, o, oggigiorno comunemente definito, di «vigilanza prudenziale».

Fino ad alcuni anni or sono, non esisteva alcuna definizione riconosciuta dell'espressione «vigilanza prudenziale» (in inglese «*prudential supervision*»). Si tratta di un'espressione generale volta a descrivere lo strumentario di un sistema di vigilanza che deve garantire la solvibilità degli istituti vigilati, nonché la stabilità del sistema finanziario. Questo esauritivo controllo ha le sue fondamenta nell'obbligo di autorizzazione per svolgere una determinata attività nonché nella continua sorveglianza dei presupposti d'autorizzazione e di altre fattispecie regolamentate⁵³⁾.

La citata normativa comunitaria era intesa a stabilire le condizioni alle quali le imprese di investimento e le banche autorizzate potevano prestare determinati servizi o stabilire

49) Pag. 8 del rapporto dell'Autorità di controllo (cfr. supra ad nr. 48)

50) La Svizzera è un Paese membro della FATF, *Financial action task force on money laundering* (in francese GAFI, *Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux*). La FATF è un ente intergovernativo, il cui scopo è di elaborare e promuovere misure per la lotta contro il riciclaggio di denaro e (dall'autunno 2001) il finanziamento del terrorismo. Alla FATF aderiscono 31 Paesi e due organizzazioni internazionali (Commissione europea, Gulf Cooperation Council). Nel 1990 la FATF ha emanato 40 raccomandazioni per combattere il riciclaggio di denaro. Dopo una prima rielaborazione effettuata nel 1996 le raccomandazioni sono state sottoposte nel 2002/2003 a una profonda revisione e il 20 giugno 2003 sono state approvate in una versione ampliata e inasprita. Le rivedute raccomandazioni concernono la lotta contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. Esse riguardano le misure che dovrebbero essere adottate a livello nazionale nel campo della giustizia penale e della vigilanza, le misure e gli obblighi di diligenza che dovrebbero essere adottati da istituti finanziari e da determinate altre branche e professioni, nonché la cooperazione internazionale. Il 31 ottobre 2001, le 40 raccomandazioni sono state completate con otto raccomandazioni speciali, relative al finanziamento del terrorismo. Il 22 ottobre 2004, è stata adottata una nona raccomandazione speciale relativa al finanziamento del terrorismo (Special Recommendations of the Financial Action Task Force on Terrorist Financing).

51) Sia la versione completa sia la sintesi del rapporto in parola, sono scaricabili dal sito internet della FATF http://www.fatf-gafi.org/pages/0,2966,en_32250379_32235720_1_1_1_1_1_1,00.html.

52) Art. 31 Direttiva 93/22/CEE, meglio nota come Investment services directive (ISD).

succursali in altri Stati membri sulla base dell'autorizzazione e della vigilanza dello Stato membro di origine. A tal fine la direttiva mirava ad armonizzare i requisiti di autorizzazione iniziale e di esercizio per le imprese di investimento, comprese le norme di comportamento. Essa prevedeva inoltre l'armonizzazione di alcune condizioni riguardanti la gestione dei mercati regolamentati⁵⁴⁾.

La direttiva 93/22/CEE è stata sostituita dalla direttiva 2004/39/CE meglio conosciuta come direttiva Mifid («*Market in financial instruments directive*») che, approvata dal Parlamento europeo il 21 aprile 2004, mira a disciplinare l'attività degli intermediari ed i servizi di investimento. Gli Stati membri dovranno adottare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi a questa direttiva entro il 30 aprile 2006⁵⁵⁾.

Senza addentrarsi nel dettaglio delle normative in questione, giova comunque rilevare, che già il campo di applicazione della direttiva 93/22/CEE andava oltre quello previsto dalla legislazione elvetica sulla base della Legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari (LBVM), poiché la direttiva in parola era applicabile anche ai gestori patrimoniali⁵⁶⁾, i quali, come risaputo, non sono considerati dei commercianti in valori mobiliari⁵⁷⁾ e pertanto non sottostanno ad una vigilanza – prudenziale – statale.

Questo *trend* è stato ripreso anche dalla nuova normativa Mifid, la quale, e questa è una novità, si applica altresì alle società attive nell'ambito della mera consulenza⁵⁸⁾.

Il terzo rapporto Zimmerli (estensione della sorveglianza prudenziale)

Il 30 novembre 2001 il Consiglio federale ha istituito una commissione di esperti, denominata Commissione Zimmerli in onore al suo Presidente, prof. Ulrich Zimmerli, allo scopo di approntare i lavori legislativi che si imponevano sulla base del rapporto Zufferey (cfr. *supra* ad «Autoregolamentazione e leggi quadro. Considerazioni preliminari») e di sottoporre al Dipartimento federale delle finanze un disegno di legge unitamente a un rapporto esplicativo⁵⁹⁾. Oltre a ciò, la Commissione Zimmerli è stata chiamata ad esprimersi in merito alla necessità ed alla fattibilità di ampliare la vigilanza prudenziale in capo agli introducing broker, ai commercianti di divise ed ai gestori patrimoniali indipendenti.

Nel mese di febbraio del 2005, la Commissione di esperti Zimmerli ha pubblicato il suo terzo e ultimo rapporto parziale concernente proprio quest'ultimo aspetto.

La Commissione ha proposto di adottare misure urgenti per i gestori di investimenti collettivi di capitale estero, per contro, in merito agli «altri» intermediari finanziari, essa si è pronunciata a favore di una procedura a tappe in funzione dei bisogni e ha raccomandato di agire solo in caso di necessità⁶⁰⁾.

53) Cfr. in questo senso, I. Rapporto parziale della Commissione Zimmerli, pag. 19

(<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/00941/index.html?lang=it>); Max Boemle, Max Gsell, Jean-Pierre Jetzer, Paul Nyffeler, Christian Thalmann, op. cit., pag. 84.

54) § 1 Direttiva 2004/39/CE.

55) Cfr. <http://europa.eu.int/scadplus/leg/it/lvb/l24036c.htm>, art. 70 Direttiva 2004/39/CE.

56) Cfr. Art. 3 § 1 Direttiva 93/22/CEE.

57) Cfr. Circolare CFB 98/2 «commentario al termine commerciante in valori mobiliari», nr. 50 e 52, scaricabile al seguente indirizzo internet <http://www.ebk.admin.ch/f/regulier/rundsch/pdf/98-2.pdf>.

58) Il pensiero posto a fondamento di questa estensione è riportato alla considerazione nr. 3 della Direttiva 2004/39/CE. Per via della sempre maggiore dipendenza degli investitori dalle raccomandazioni personalizzate, è opportuno includere la consulenza in materia di investimenti tra i servizi di investimento che richiedono un'autorizzazione.

59) Cfr. I. Rapporto parziale Zimmerli, pag. 9.

In un comunicato stampa datato 19 ottobre 2005 il Consiglio Federale, riferendosi al prefato terzo rapporto, ha annunciato di rinunciare, almeno per il momento, ad adottare misure di vigilanza prudenziale in capo ai gestori patrimoniali indipendenti, poiché i dispositivi attualmente regolanti la professione (sostanzialmente le regole sul mandato⁶¹⁾ e sulla rappresentanza⁶²⁾ sarebbero sufficienti a garantire la protezione dell'investitore/cliente. Inoltre, gli averi gestiti dai gestori patrimoniali indipendenti sono depositati presso istituti di credito già sottoposti ad una sorveglianza prudenziale, per il che, l'estensione di quest'ultima in capo a questi operatori indipendenti, risulterebbe essere, per il momento, superflua⁶³⁾.

Le risultanze del terzo rapporto parziale hanno portato alla luce diversi aspetti rilevanti, il più importante dei quali, ai fini del presente articolo, è quello del concetto di sorveglianza prudenziale, precedentemente esposto.

Or bene, al fine di permettere ai gestori patrimoniali indipendenti elvetici, almeno sulla carta, di essere concorrenziali con i loro cugini vicini (attivi in campo europeo), in Svizzera dovrebbe essere istituita una sorveglianza simile a quella attualmente in vigore in capo ai commercianti in valori mobiliari, ovvero una sorveglianza statale diretta.

Infatti, l'istituzione di una sorveglianza statale svolta per il tramite di Organismi privati di autoregolamentazione, come avviene nell'ambito della lotta al riciclaggio, sarebbe in contrasto con quanto prevede la direttiva comunitaria Mifid, la quale solo a titolo eccezionale permette una «vigilanza privata» (ad esempio nel caso della consulenza agli inve-

stimenti oppure della distribuzione di quote di fondi di investimento)⁶⁴⁾.

Un medesimo discorso si impone altresì in relazione al mercato statunitense⁶⁵⁾.

Soluzioni giusta il diritto svizzero?

Il diritto svizzero mette a disposizione dei gestori patrimoniali indipendenti, nell'ambito della legge sul commercio di valori mobiliari (LBVM), legge quadro regolante sia i servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari sia la gestione patrimoniale, solo l'istituto del commerciante che opera per conto di clienti. La regolamentazione di questa categoria di operatori finanziari è però fortemente improntata sulla vigilanza di tipo bancario.

L'attuale regolamentazione del commercio di valori mobiliari è, infatti, volta a tutelare i temi più importanti in materia di vigilanza bancaria, quali la messa a disposizione di fondi propri, nonché garantire la sicurezza degli investimenti effettuati dal commerciante.

Per quei gestori indipendenti di patrimoni attivi in Svizzera che vorrebbero affacciarsi al mercato europeo – e quindi necessiterebbero di una regolamentazione equipollente agli *standards* di vigilanza internazionali – il diritto svizzero non mette a disposizione nessuna soluzione adeguata. Nemmeno la recente prassi adottata dalla Commissione federale delle banche, stante la quale essa rilascia ai gestori indipendenti di patrimoni che ne fanno richiesta, l'autorizzazione ad esercitare quali commercianti in valori mobiliari a' sensi della LBVM⁶⁶⁾, può essere considerata tale, poiché una siffatta concessione è subordinata all'adempimento di tutte le condizioni poste nella LBVM (e nella relativa Ordinanza,

60) Cfr. III. Rapporto parziale Zimmerli, compulsabile al seguente indirizzo internet: <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/00891/index.html?lang=it>

61) Artt. 394 e segg. CO.

62) Artt. 32 e segg. CO.

63) Cfr. anche III. Rapporto parziale Zimmerli, pag. 14.

64) Art. 48 cpv. 2 Direttiva 2004/39/CE; III. Rapporto parziale Zimmerli, pag. 12.

65) III. Rapporto parziale Zimmerli, pag. 12-13.

66) Cfr. Comunicato Stampa 11 marzo 2005 della CFB, «Une solution pragmatique pour la place financière suisse», compulsabile via internet, http://www.ebk.admin.ch/f/archiv/2005/20050311/050311_01_f.pdf

OBVM) che un commerciante in valori mobiliari normalmente deve soddisfare.

Tuttavia, il contesto legislativo vigente conferisce la possibilità al Consiglio federale di adottare delle ordinanze esecutive che permettono di regolamentare non solo i dettagli della vigilanza, ma anche la cerchia degli operatori finanziari definiti nella legge federale.

Sarebbe dunque possibile estendere la regolamentazione ai gestori indipendenti di patrimoni attraverso la modifica della citata OBVM⁶⁷⁾.

Adottando una legge quadro che può essere precisata a livello di ordinanze esecutive, il legislatore elvetico ha, infatti, voluto assicurare la necessaria flessibilità alla legge federale per prontamente reagire alle esigenze dettate dallo sviluppo internazionale in materia di vigilanza sui mercati finanziari.

Nell'ambito di un'eventuale revisione dell'OBVM, il Consiglio federale potrebbe e dovrebbe volgere uno sguardo alle soluzioni adottate in altri Stati, come ad esempio il Principato del Liechtenstein che in questo momento ha recepito nel suo diritto interno la citata direttiva comunitaria relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (Mifid).

Infatti, con effetto al 1 gennaio 2006, nel Principato è entrata in vigore una legge confezionata *ad hoc* per regolamentare l'attività dei gestori patrimoniali indipendenti, la quale, per effetto dell'appartenenza del Liechtenstein allo spazio economico europeo, permette agli operatori attivi nel Principato di fruire del cosiddetto «passaporto europeo»⁶⁸⁾.

5. Considerazioni finali

Nel presente articolo abbiamo avuto modo di vedere come l'autoregolamentazione, rispet-

tivamente, in tedesco, la *Selbtregulierung*, sia una realtà con una lunga e positiva tradizione nel settore bancario-finanziario elvetico.

Ad essa dev'essere riconosciuto l'indiscusso pregio di aver saputo realizzare la cultura della cooperazione tra Autorità chiamate ad espletare compiti di vigilanza ed i soggetti giuridici interessati.

Sebbene l'autocontrollo effettuato in Svizzera in ambito di prevenzione e lotta al riciclaggio di denaro in capo ai gestori patrimoniali indipendenti per il tramite degli OAD sia internazionalmente riconosciuto, la situazione attualmente vigente nel campo dei servizi di investimento non è altrettanto soddisfacente, poiché a tali operatori non è data la possibilità di affacciarsi attivamente al mercato europeo⁶⁹⁾.

Le direttive comunitarie regolano in maniera esaustiva l'attività in ambito dei servizi finanziari. Esse prevedono per le diverse prestazioni di servizio una vigilanza «progressiva» basata sui pericoli generati dai diversi operatori e su misure di limitazione/prevenzione del rischio. Per contro il diritto svizzero in materia di vigilanza dei mercati deriva dalla regolamentazione bancaria e prevede, con l'attuale ordinamento relativo al commercio di valori mobiliari, soltanto una vigilanza di carattere bancario più o meno alleggerita, che discrimina notevolmente le piccole aziende rispetto ai grossi operatori di mercato, ancorché entrambi offrano servizi simili.

In un'ottica *pro futuro*, sarebbe pertanto auspicabile la creazione di una regolamentazione facoltativa, statale, in capo a quei gestori patrimoniali indipendenti che sono interessati a svolgere la propria attività oltre i confini elvetici⁷⁰⁾.

67) Cfr. anche Peter Nobel, *Schweizerisches Finanzmarktrecht*, 2. edizione, Berna 2004, § 10 nr. 55.

68) Cfr. informative pubblicate sul portale internet del Principato del Liechtenstein, <http://www.liechtenstein.li/fl-portal-aktuell?newsid=12337>

69) Senza ricorrere alle vie già attualmente percorribili, quali ad esempio l'acquisizione di una partecipazione, di norma minoritaria, in un soggetto giuridico già attivo nello Stato europeo interessato, oppure l'utilizzazione di polizze unit-linked.

70) In questo senso anche il Comunicato Stampa ASG del 19 ottobre 2005.

Rechtsfragen der Vermögensverwaltung

Le droit et la gestion de fortune

Aspetti giuridici della gestione patrimoniale



Beaucoup considèrent l'économie ou l'Etat comme une vache à lait et sont peu disposés à faire de l'épargne. Plus d'une fortune a commencé par une cagnotte – les petits ruisseaux font les grandes rivières. Les fortunes accumulées et gérées sont investies dans l'économie, lui donnant les moyens de se développer à frais raisonnables. La création et la gestion de patrimoine créent ainsi un bénéfice social indéniable.

Quelques récents arrêts du Tribunal fédéral

■ Carlo Lombardini

Le Tribunal fédéral a, dans les deux dernières années, rendu quelques arrêts importants dans le domaine de la gestion de fortune. Il semble opportun d'évoquer brièvement ces arrêts et les enseignements que l'on peut en tirer. Ceux-ci ont trait à la diligence dont doit faire preuve le gérant, les preuves d'un changement radical de stratégie de gestion, l'obligation du client de surveiller l'activité du gérant, l'obligation du gérant de renseigner le client sur les risques encourus dans la gestion envisagée et diverses questions relatives au calcul du préjudice subi par le client.¹⁾

D'une position rigoureuse envers les gérants de fortune ...

Dans un arrêt du 3 décembre 2004 (4C.18/2004), le Tribunal fédéral devait juger d'un cas souvent rencontré en pratique. Une personne physique détenait ses avoirs par l'inter-

médiaire d'une fondation du Liechtenstein. Un mandat de gestion était octroyé à une société de gestion de fortune; jusqu'en 1999, le patrimoine de la fondation était principalement investi en obligations. A partir de mai 1999, suite à des rencontres entre le bénéficiaire de la fondation et la société de gestion, des achats d'actions de plus en plus importants avaient lieu. Certains de ces achats (à concurrence de 500 000 francs suisses) étaient financés par un crédit. Les actions représentaient une part très importante du portefeuille dont la valeur s'effondrait entre 1999 et 2001 passant de 1,3 millions de marks allemands (l'arrêt se réfère encore aux marks) à 227 652 marks. La fondation agissait en dommages intérêts devant les tribunaux zurichois qui accueillaient son action. La banque recourait au Tribunal fédéral qui confirmait la condamnation de la société.

Le Tribunal fédéral confirmait d'abord que la diligence du gérant de fortune doit être mesurée de façon objective. En d'autres termes, le gérant est responsable de façon générale des conséquences de son activité et non pas uniquement en cas de grave violation de son devoir de diligence (considérant 1.1). Le tribunal relevait ensuite que, dans les investissements effectués en actions, le principe de la répartition des risques n'avait pas été respecté; les titres achetés étaient surtout des actions de start-up actives dans le secteur de

■ Carlo Lombardini est avocat au barreau de Genève depuis 1984 et associé de l'Étude Poncet, Turretini, Amaudruz & Neyroud depuis 1990. Il exerce son activité dans le domaine du droit bancaire en représentant et en conseillant des banques, des négociants en valeurs mobilières et des gérants de fortune. Il est membre du Tribunal d'honneur de l'Association Suisse des Gérants de Fortune (ASG). Il est l'auteur de divers articles dans le domaine du droit bancaire ainsi que de trois livres.

l'internet.²⁾ Dès lors, l'instance fédérale confirmait les conclusions des juridictions cantonales s'agissant de l'absence de diligence dont avait fait preuve la société de gestion.

Le Tribunal fédéral était à l'évidence surpris par le changement très marqué dans la politique de gestion du compte. La société de gestion essayait de se défendre en soutenant que le client était à l'origine du changement de stratégie intervenu en 1999 (considérant 1.4). Malheureusement, elle n'était pas à même de rapporter la preuve de ses affirmations; or, le fardeau de la preuve lui incombait puisque la stratégie convenue au début des rapports était clairement conservatrice et avait été suivie pendant longtemps.³⁾ Seuls le bénéficiaire de la fondation et le gérant avaient assisté à l'entretien au cours duquel le changement de stratégie avait été décidé. Il semble bien, à la lecture de l'arrêt, qu'aucune note interne n'avait été rédigée. On ne rappellera jamais suffisamment la nécessité de laisser des traces écrites des entretiens avec le client en général et, en particulier, lorsque des changements de stratégie interviennent.⁴⁾

L'argument selon lequel le client devait comprendre ce qui se passait sur son compte et l'avait accepté pour avoir eu connaissance de la nouvelle composition du portefeuille ne trouvait pas grâce aux yeux du Tribunal fédéral. Ce dernier, tranchant pour la première fois cette question en droit suisse, estimait que le client n'a pas l'obligation de surveiller le gérant et de vérifier que celui-ci s'en tienne

à la politique convenue (considérant 1.8). Le client peut partir de l'idée que le gérant respecte la politique qui lui a été indiquée.

Le tribunal soulignait par la même occasion l'obligation du gérant de renseigner clairement le client sur les diverses possibilités de gestion et les risques qu'elles comportent (considérant 1.8 également); pour l'instance fédérale, cette obligation va au-delà du simple renseignement, relevant de la reddition de comptes, lié à la composition du portefeuille et à sa structure.

Enfin, l'arrêt contient des considérations intéressantes sur le calcul du préjudice sur lequel nous nous attarderons de façon plus étendue ci-dessous. Relevons que le Tribunal fédéral ne tient pas du tout compte de l'argument de la société de gestion selon lequel (considérant 3.3 in fine) une partie du préjudice avait été causée par le client lui-même qui avait résilié le mandat et vendu les actions au moment où les cours étaient au plus bas.

... à une attitude plus réaliste

Alors que dans l'arrêt 4C.18/2004, le Tribunal fédéral prenait une position assez rigoureuse pour les gérants de fortune, une attitude plus réaliste était adoptée dans un arrêt du 8 avril 2005 (4C.342/2003). Dans cette affaire, le tri-

1) Nous nous limiterons aux cas de figure où le client avait octroyé un mandat de gestion à l'exception d'un cas relatif à l'activité *execution only* qui a une portée générale. Pour garder une approche destinée aux praticiens du secteur, c'est volontairement que nous ne ferons pas référence aux nombreuses contributions doctrinales qui ont été publiées et qui traitent de certaines des questions que nous discuterons.

2) «Hingegen hat die Vorinstanz festgehalten, dass die Beklagte aufgrund der vereinbarten Anlagestrategie nicht dazu befugt gewesen wäre, praktisch das gesamte Vermögen der Klägerin in hochspekulative Aktien *vorwiegend* im Internetbereich tätigen Jungunternehmen anzulegen, ohne risikovermindernd nach Branchen zu diversifizieren.» (considérant 1.6)

3) «Nachdem zwischen den Parteien ursprünglich unbestrittenermassen eine konservative, auf Vermögenserhaltung ausgerichtete Anlagestrategie vereinbart worden war und die Beklagte davon abgewichen ist, liegt die Beweislast für die zu ihrer Entlastung vorgebrachte Behauptung, die Strategie sei nachträglich geändert worden, klarerweise bei der Beklagten.» (considérant 1.5)

4) Voir sur ce sujet plus loin.

bunal admettait que la clause selon laquelle le client doit présenter ses objections aux opérations effectuées sur son compte ou est réputé les accepter, est opposable au client dans le cadre de l'exécution du mandat de gestion qu'il a pu confier.

Dans le cas d'espèce, le mandat de gestion prévoyait des investissements uniquement en valeurs cotées en bourse sans opérations spéculatives. Or, des actions d'une société non cotée avaient été achetées. L'action en indemnisation du client a été rejetée au motif que le client avait ratifié les transactions effectuées et ne pouvait plus invalider sa ratification, compte tenu du passage du temps.⁵⁾

On rappellera que la ratification par le client peut avoir lieu par actes concludants du seul fait de son absence de réaction à la notification des opérations – celle-ci peut d'ailleurs valablement avoir lieu banque restante⁶⁾ – et que le client peut certes remettre en question la ratification; il doit le faire au plus tard dans le délai d'un an de l'article 31 du code des obligations (CO) à partir du moment où il s'aperçoit qu'il a été victime d'un vice de la volonté. Il ne peut simplement rester passif. Bien évidemment, le client doit établir que les conditions d'un vice de la volonté sont réalisées.

La solution peut apparaître rigoureuse; elle se justifiait dans le cas jugé par le Tribunal fédéral compte tenu de la qualité d'investisseur clairement averti du client. Ce dernier avait, à un certain moment, très clairement compris ce qui s'était passé et n'avait formulé aucun grief. La banque gérante était en droit de se fier à sa passivité.

Le tribunal a néanmoins pris soin de préciser que la solution donnée au litige ne modifiait pas le principe selon lequel le client n'était pas tenu d'analyser la gestion pratiquée par la banque pour rechercher activement des violations du mandat.⁷⁾

Le devoir d'information est souligné

Dans un arrêt du 5 juillet 2005 (4C.51/2005), le Tribunal fédéral a souligné l'importance du devoir d'information du gérant de fortune vis-à-vis du client avant l'octroi d'un mandat de gestion, ce pour s'assurer que la gestion qui sera pratiquée correspond bien au profil du client.⁸⁾ Cet arrêt mérite d'être souligné puisque pendant longtemps la jurisprudence a évoqué le devoir d'information uniquement dans le cadre de l'activité *execution only*.⁹⁾ Il est vraisemblable que, peu à peu, les gérants de fortune devront assumer des obligations d'informations préalables vis-à-vis de leurs clients identiques à celles à la charge du médecin dans les rapports avec les patients.

Le Tribunal fédéral a, à nouveau, souligné dans cet arrêt la nécessité pour la banque de pouvoir démontrer l'existence et le contenu des indications qu'elle a pu fournir au client et ce de manière convaincante.¹⁰⁾ La banque a indiscutablement intérêt à ce que les gestionnaires rédigent des notes dans lesquelles ils relatent le contenu de leurs conversations avec les clients.

Préjudice ou non ?

Toute action en indemnisation du client contre sa banque présuppose que le client ait subi un préjudice. Le préjudice doit représen-

5) «Da der Kläger nicht innerhalb eines Jahres nach Kenntnis des Vertragsverstosses gegen den Kauf der Z.-Aktien remonstrierte, kann er sich gemäss Art. 31 OR nicht mehr auf einen Irrtum bezüglich der Genehmigung berufen.» (considérant 2)

6) Voir, même si l'arrêt concerne l'exécution d'ordres de virement, 30 mai 2005, 4C.378/2004.

7) «Zu berücksichtigen ist jedoch, dass ein in Anlagegeschäften unerfahrener Bankkunde nicht gehalten ist, Investitionen des Vermögensverwalters selber auf ihr Risiko hin zu analysieren, da er – mangels anderer Information – darauf vertrauen darf, dass der Vermögensverwalter sich an die vereinbarte Anlagestrategie hält und Anlagen mit einem entsprechenden Risikopotenzial tätigt.» (considérant 2.3; voir aussi 3 décembre 2004, 4C.18/2004, considérant 1.8)

8) Voir également 2 mai 2005, 4C.459/2004, considérant 2.1 et 3 décembre 2004, 4C.18/2004, considérant 1.8.

ter une atteinte réelle au patrimoine du client. L'atteinte doit avoir été subie. Si cette affirmation peut sembler être extrêmement banale, souvent les clients oublient d'en tenir compte avec des conséquences désastreuses pour leurs procédures en indemnisation.

Même si le cas n'est pas un cas de gestion de fortune classique (le client donnait les ordres d'exécution des transactions), l'état de fait à l'origine d'un arrêt du 23 février 2005 (4C.412/2004) est particulièrement révélateur. Un client désire acheter un produit dénommé *tax sale certificate*; il achète en réalité, à cause d'un acte frauduleux commis par son gérant, des parts d'un fonds investissant en *tax sales certificates*. Le fonds entre en liquidation; il paiera un dividende, mais on ignore quand. Le client agit en dommages intérêts contre la banque. Il est convaincu d'avoir un bon dossier puisque son gérant a même été condamné pénalement pour ses agissements et que les faits essentiels justifiant sa prétention ne sont pas contestés. Il réclame à la banque, à titre d'indemnisation, le montant du prix d'achat payé pour les parts du fonds entré en liquidation. Le client est débouté.

Dans un raisonnement approuvé par le Tribunal fédéral, les instances cantonales ont relevé qu'un des motifs justifiant le rejet de

l'action était que le calcul final du préjudice dépendait du dividende de liquidation du fonds. Or, aucun renseignement n'était fourni par le client à ce sujet.

Dans le cadre d'une activité de gestion de fortune, subir le préjudice signifie vendre les actifs acquis par le gérant lors de l'exécution du mandat. Le client ne peut à la fois conserver ses actifs et réclamer une indemnisation. Sinon, eu égard à l'évolution future possible de leur valeur, le client pourrait même être enrichi. Par ailleurs, le client ne peut à la fois critiquer la politique de gestion suivie par le gérant et conserver les actifs acquis.

Par ailleurs, le Tribunal fédéral a confirmé que l'article 42 alinéa 2 CO (qui permet en théorie aux tribunaux d'apprécier de façon équitable tant l'existence que la quotité du préjudice subi par le client) n'a qu'une portée limitée dans le domaine de la gestion de fortune.¹¹⁾ Le juge ne peut recourir à l'évaluation équitable du dommage que si la partie qui supporte le fardeau de la preuve lui a fourni tous les éléments de fait nécessaires à cette appréciation.¹²⁾ Le client n'est pas dispensé de son fardeau probatoire.¹³⁾ En d'autres termes, le client doit faire tout son possible pour convaincre le tribunal de l'existence d'un dommage et l'aider dans son calcul. Le client ne

9) «En vertu de l'art. 398 al. 2 CO, le mandataire qui se charge à titre professionnel de gérer la fortune d'autrui est soumis à un devoir de conseil et de mise en garde. Il lui incombe de renseigner son client quant au risque des investissements envisagés et de le mettre en garde contre des décisions hâtives. L'étendue de ce devoir est en fonction des connaissances du client et du type d'investissement à entreprendre. Le mandataire doit s'informer complètement sur l'état des connaissances du client et sur sa disposition à prendre des risques. Ce devoir de mise en garde est particulièrement marqué lorsque le mandataire propose des opérations qui, d'expérience, sont hautement spéculatives et risquées. Le client inexpérimenté dans ce type d'affaires doit être clairement renseigné sur le risque de perte et, en particulier, sur le danger de perdre la somme investie en peu de temps. Il ne suffit pas que le mandataire mentionne simplement le risque de perte et qu'il recueille formellement, sur cette base, le consentement du client, si des perspectives de gain irréalistes sont en même temps présentées à ce dernier.» (considérant 3.2)

10) «Néanmoins, il est indispensable de connaître concrètement quelles sont les informations reçues des demandeurs, quant à leur situation personnelle, et quelles sont les informations à eux données, quant au risque encouru, afin que l'on puisse évaluer si le devoir de conseil et de mise en garde a été observé.» (considérant 4)

11) Voir également 2 mai 2005, 4C.459/2004 considérant 3.1 in fine et 4P. 277/2004, considérant 5.3.

12) Recueil officiel des arrêts du Tribunal fédéral (ATF) 120 II 296 ss, 300, ATF 105 II 87 ss, 90.

13) Tribunal fédéral, 6 septembre 2002, 4C.374/2001, considérant 4.

peut invoquer l'article 42 alinéa 2 CO pour suppléer à une mauvaise préparation des mesures probatoires.

On relèvera néanmoins que ledit article a été appliqué par le Tribunal fédéral sans être cité dans le premier arrêt évoqué ci-dessus (4C.18/2004). Les instances cantonales sont arrivées à la conclusion qu'un investissement maximum de 53 pour cent en actions aurait été admissible pour un client tel que la demanderesse.¹⁴⁾ Il n'est malheureusement pas possible, en lisant l'arrêt du Tribunal fédéral, de comprendre comment ce pourcentage a pu être fixé devant les instances cantonales.

A la recherche de certitudes absolues ...

Les divers arrêts mentionnés ci-dessus permettent d'éclaircir certaines questions; ils n'offrent néanmoins pas de certitudes absolues. D'abord parce qu'à certains égards, les positions prises par le Tribunal fédéral peuvent apparaître contradictoires et, dès lors, susceptibles de générer d'avantage de litiges. Ainsi, il est difficile de concevoir que l'on puisse simultanément soutenir qu'un client

- n'a pas l'obligation de vérifier la gestion pratiquée par le gérant, mais peut quand même se voir opposer une ratification des transactions effectuées ou
- doit effectivement subir un préjudice avant de demander à pouvoir être indemnisé, et de refuser au gérant la possibilité de se défendre en se prévalant du fait que le client est responsable d'une partie de son dommage pour avoir procédé à des ventes parfois à un moment inopportun.

En réalité, ces apparentes contradictions s'expliquent par l'innombrable richesse des situations factuelles soumises aux tribunaux. Compte tenu des particularités liées aux recours en réforme au Tribunal fédéral, il n'est pas forcément possible de les faire ressortir de façon suffisamment marquée dans les arrêts rendus par notre juridiction suprême.

Par ailleurs, certaines conséquences des décisions rendues peuvent néanmoins surprendre. Par le jeu de la fiction de la ratification et de l'impossibilité de l'invalidier, le délai de prescription permettant au client de réclamer une indemnisation à la banque mandataire (127 CO) est considérablement raccourci. Est-ce bien possible par le biais de clauses contenues dans des conditions générales qui, d'ailleurs, ne traitent pas directement et clairement de cette question?

Notes internes et information concernant les risques

Enfin, le Tribunal fédéral a souligné à diverses reprises l'importance des notes internes des gestionnaires en charge des rapports avec les clients. Souvent des litiges opposent les clients mécontents à leurs gérants pour obtenir de telles notes avant les procédures au fond. La possibilité pour les clients mécontents d'obtenir de telles notes ne fait pas encore l'objet, à notre connaissance, d'arrêts du Tribunal fédéral et les juridictions cantonales ne semblent pas toutes appliquer la même politique dans le domaine.

Last but not least, le Tribunal fédéral souligne la nécessité de fournir une information au client quant aux risques qu'il peut courir. Il est vraisemblable que bientôt se posera la question de savoir dans quelle mesure cette information peut être fournie de façon standardisée ou si le gérant n'a plutôt l'obligation de la fournir de façon à pouvoir l'individualiser en tenant compte des expériences et des besoins de chaque client.

14) Considérant 1.6 ligne 3.

Une protection efficace ?

■ Claude Bretton-Chevallier

Le client décharge d'ores et déjà le gérant de toute responsabilité pour les opérations qu'il effectuera en exécution du présent mandat. «Le client approuve et ratifie par avance tout acte de gestion et d'administration accompli par le gérant.» «Le gérant ne répond ni du choix des investissements ni de mauvaises performances ou de pertes, sauf en cas de faute grave.» – Si l'on retrouve ce type de clauses, exclusives ou limitatives de responsabilité, dans tous les contrats de gestion, leur efficacité, en droit, demeure incertaine.

Deux raisons au moins expliquent cette incertitude. La première et principale – qui sera discutée dans la présente contribution – tient à l'absence de distinction claire entre les notions de manquement à la diligence due et de faute, en droit suisse de la responsabilité.

Une jurisprudence fédérale récente l'illustre¹⁾: A teneur expresse du contrat, un gérant n'est autorisé à recourir aux options que dans un but de couverture. Il achète 80 000 dérivés, sur lesquels le client subit une perte (prime comprise) d'environ neuf pour cent de la valeur de son portefeuille. Une expertise judiciaire établit que seuls 43 pour cent des options achetées étaient nécessaires à la couverture du portefeuille. Les juges cantonaux puis fédéraux ont retenu qu'un gérant professionnel devait être à même de calculer le nombre d'options nécessaire à la couverture d'un portefeuille. Un calcul erroné correspondait ainsi à une violation de l'obligation de diligence du gérant. A cela s'ajoutait que le contrat était parfaitement clair sur l'usage autorisé des dérivés. Au regard de l'écart entre les options nécessaires et acquises (57 pour cent), cette violation de l'obligation de diligence était grave, ce qui excluait toute exonération de responsabilité.²⁾

La seconde raison – qui n'est pas encore au centre des débats sur la portée des clauses exclusives de responsabilité – découle de l'objet même du contrat de gestion de fortune.

■ Claude Bretton-Chevallier (* 1963) est docteur en droit et avocate au Barreau de Genève. Elle a pratiqué la profession d'avocat pendant une dizaine d'années avant de rejoindre en 1996 le département de droit bancaire et financier du Centre d'études juridiques européennes. Après la rédaction de sa thèse intitulée «Le gérant de fortune indépendant», elle a regagné le Barreau au sein de l'étude Notter Mégevand et Associés. L'essentiel de son activité d'avocate, tout comme ses publications, porte sur le droit bancaire et financier.

Le gérant offre ses services en tant que professionnel, il promet sa diligence. Peut-il simultanément limiter ou exclure sa responsabilité?³⁾ N'est-ce pas un peu reprendre d'une main ce que l'on a donné de l'autre?⁴⁾ Plus juridiquement, cela reviendrait à porter atteinte à l'essence même du contrat. C'est une position qui a été admise par des tribunaux français⁵⁾, certains de nos tribunaux cantonaux⁶⁾ et de nos auteurs⁷⁾. A ce jour le Tribunal fédéral a posé la question, sans la trancher.⁸⁾

Le contrat de gestion: un pur mandat

Le Tribunal fédéral définit le contrat de gestion de fortune – qui n'est pas réglé comme tel par notre Code des Obligations (CO) – comme le contrat par lequel le gérant «s'oblige à gérer, dans les termes de la conven-

tion, tout ou partie de la fortune du mandant. Le gérant détermine lui-même les opérations à effectuer, dans les limites fixées par le client. Il doit déployer la diligence requise dans le choix des opérations, la surveillance du marché et l'administration du portefeuille. Le gérant assume alors un devoir étendu d'informer son client, en particulier sur les chances et les risques liés aux placements opérés.»⁹⁾

Dans une jurisprudence bien établie, notre Haute Cour a eu l'occasion de répéter que ce contrat relevait du mandat, «en tout cas en ce qui concerne les devoirs et la responsabilité du gérant».¹⁰⁾

Il est permis, avec la doctrine¹¹⁾, d'être plus affirmatif et de considérer le contrat de gestion de fortune, dans son ensemble, comme

1) Tribunal fédéral (TF) du 15 septembre 2004, Cause 4C.124/2004, n.p.

2) Le contrat prévoyait que le gérant ne répondait que pour une faute grave liée à la gestion.

3) Cette promesse de diligence fait parfois l'objet d'une clause explicite dans le contrat, ce qui devrait conduire à admettre encore plus sévèrement la validité d'une clause restrictive de responsabilité. Dans ce sens: A. Bizzozero *Le contrat de gestion de fortune*, Thèse, Fribourg (Imprimeries Saint Paul) 1992, p. 191.

4) Pour un aperçu des positions: A. Bizzozero (n. 3), p. 190 et références sous n. 111, même page.

5) Cf. not. Arrêt du 22 septembre 1993 de la Cour d'appel de Paris, *SA Matignon c. Clamigirard*, rés. in *Revue de droit bancaire et de la bourse* No 42 1994 p. 79.

6) Arrêt du Tribunal fédéral ATF 124 III 155/SJ 1998 689: (SJ = Semaine Judiciaire, revue où les jurisprudences sont publiées). Le Tribunal cantonal a dénié tout effet aux clauses exclusives de responsabilité contenues dans un contrat (qualifié de mandat) entre un intermédiaire financier et son client au motif qu'elles contredisaient la responsabilité du mandataire instaurée par la loi.

7) Cf. not. BeK-G. Gautschi, N. 25ss ad art. 398 CO.

8) ATF 124 III 155/SJ 1998 689: le Tribunal fédéral a laissé la question ouverte, dès lors qu'il avait faute grave de l'intermédiaire.

9) Arrêt du Tribunal fédéral du 6 décembre 2000, n. p., Cause 4C.171/2000.

10) *Idem*, voir aussi arrêt du Tribunal fédéral du 23 octobre 2001, n. p., Cause 4C.151/2001.

11) P. Gutzwiller *Der Vermögensverwaltungsvertrag*, Zurich, 1989 p. 14; idem «Unsorgfältige Vermögensverwaltung, Beweislast, Haftungsausschluss und Schadensberechnung» in *PJA* 2000 p. 57 et références sous note 1; J. Hofstetter «Der Auftrag und die Geschäftsführung ohne Auftrag» in *Schweizerisches Privatrecht*, 7. Band, 6. Teilband, Bâle, Genève, Munich (Helbing & Liechtenhahn) 2000, ch. 3 p. 6-7; M. Genoni, p. 19; BeK-G. Gautschi, N. 35 ad art. 394 CO, K. J. Hopt, «Rechtsprobleme der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung der Schweizer Banken» in *Beiträge zum Schweizerischen Bankenrecht*, Berne (Staempfli) 1987, p. 141; A. Bizzozero op. cit. (n. 3); p. 55; D. Guggenheim *Les contrats de la pratique bancaire suisse*, 4^{ème} éd. Genève (Georg) 2000 p. 214, U. Bertschinger *Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen*, Zurich (Schulthess) 1991, p. 16; D. Zobl «Der Vermögensverwaltungsauftrag der Banken unter besonderer Berücksichtigung von Interessenkonflikten» in *Festschrift zum 60. Geburtstag von Walter R. Schlupe*, Zurich (Schulthess) 1988, p. 323; D. Spälti, *Die rechtliche Stellung der Bank als Vermögensverwalterin, unter Berücksichtigung der Anlageberatung*, Thèse, Zurich (Schulthess) 1989, p. 34.

un mandat.¹²⁾ Défini à l'article 394 alinéa 1 CO, le mandat est le «contrat par lequel le mandataire s'oblige, dans les termes de la convention, à gérer l'affaire dont il s'est chargé ou à rendre les services qu'il a promis».

En tant que mandataire, le gérant de fortune promet un service: la gestion. C'est une obligation de faire qui tend vers un résultat – atteindre les objectifs convenus avec le client – sans pour autant le garantir. Reprenant une distinction du droit français, on parle d'obligation de moyens, par opposition à une obligation de résultat.¹³⁾ Débiteur d'une obligation de moyens, le gérant de fortune est tenu de fournir un *effort de diligence*, en vue d'atteindre un résultat, sans que celui-ci soit dû. Très concrètement, cela signifie qu'une performance inférieure à celle attendue, voire même une perte, n'établit pas à elle seule la mauvaise exécution du mandat. Il appartient donc au client de démontrer que la sous-performance ou la perte est la conséquence d'un manquement du gérant à la diligence promise.¹⁴⁾

La diligence: une obligation déterminée au moyen de critères objectifs

De façon synthétique on peut affirmer que le mandataire promet sa diligence, c'est là son obligation principale.¹⁵⁾ Concrètement que promet le gérant lorsqu'il s'engage – même implicitement par la seule acceptation d'un

mandat – à se comporter de façon diligente?

Les articles 394 ss CO n'apportent guère de précisions. Le législateur a conçu le mandat comme un contrat cadre, réglant toutes sortes de prestations de services. Ces dispositions s'appliquent à des situations aussi diverses que les rapports entre un client et son avocat, un patient et son médecin, un artiste et son imprésario et, bien sûr, un gérant et son client.

Dans une jurisprudence abondante, le Tribunal fédéral a eu l'occasion de répéter que la diligence requise se détermine au moyen de *critères objectifs* par référence à celle que montrerait un mandataire consciencieux placé dans la même situation.¹⁶⁾ Les exigences sont plus élevées à l'égard de celui qui exerce son mandat à titre professionnel¹⁷⁾ et rémunéré¹⁸⁾. Pour fixer le standard de diligence requis, le juge recourt aux règles généralement suivies dans la profession, en l'occurrence aux directives de l'Association suisse des banquiers concernant le mandat de gestion de fortune (ci-après «directives ASB mandat de gestion»¹⁹⁾).

Les principes posés dans ces directives, plus particulièrement aux articles 3, 4, 7, 9 et 11 viennent préciser les contours de l'obligation de diligence du gérant. En écho à l'article 3 de ces directives, le Tribunal fédéral a récemment précisé que le mandataire diligent est tout d'abord celui qui a les compétences

12) Dans son arrêt du 15 septembre 2004 (n. 1) le Tribunal fédéral semble se rallier à cette thèse.

13) CR-CO F. Werro N. 5–7 ad art. 394 CO et N. 13 ad art. 398 CO; BeK-W. Fellmann, N. 102 à 104 ad art. 394 CO qui considère cette distinction terminologique inutile, tout en admettant que le mandataire s'engage à déployer une activité *en vue* d'un résultat. Distinction adoptée par le Tribunal fédéral: TF du 5 mai 1994 in SJ 1994 729.

14) ATF 115 II 62/JdT 1989 I 539; TF du 14 décembre 1993 in SJ 1994 284.

15) L'art. 398 al. 2 CO rappelle que le mandataire répond de la bonne et fidèle exécution du mandat.

16) Cf. not. ATF 120 II 248; ATF 115 II 62/JdT 1989 I 539. Dans un contexte particulier – mandat de gestion à titre gratuit exécuté par un «crieur en bourse», le TF n'a pas objectivé le standard de diligence (ATF du 31 octobre 1997 in SJ 1998 379).

17) ATF 124 III 155/SJ 1998 689: le devoir de fidélité du gérant de fortune professionnel est également plus étendu.

18) Cf. not. TF du 5 mai 1994 in SJ 1994 729. On retrouve le même critère à l'art. 99 al. 2 CO, qui contrairement à ce que laisserait penser sa note marginale «Etendue de la réparation» se rapporte à la diligence due.

19) Le Tribunal fédéral applique ces directives à tout gérant *professionnel*, qu'il s'agisse d'une banque ou d'un gérant indépendant cf. ATF du 31 octobre 1997 in SJ 1998 379, TF du 28 juillet 1995, Cause 4C.467/1994, n. p.

nécessaires à la bonne exécution de son mandat. A défaut, accepter un mandat constitue une «Übernahmeverschulden», soit une «faute dans l'acceptation du contrat» que notre Cour suprême assimile à une violation de l'obligation de diligence.²⁰⁾ Dans le cas rappelé en tête du présent article, les juges ont considéré qu'il appartenait aux compétences professionnelles du gérant d'être à même de calculer la quantité de dérivés nécessaire à couvrir le portefeuille.²¹⁾

Des règles professionnelles et des principes posés par la jurisprudence il apparaît que les facettes de l'obligation de diligence sont multiples. Ainsi, le gérant diligent disposera des qualifications et de l'organisation que requiert l'exercice de son activité et s'assurera qu'il en est de même pour ses collaborateurs. Il commencera par analyser la situation de son client sous l'angle personnel, professionnel, patrimonial, familial, fiscal, etc., ses objectifs, ses besoins et son aptitude à supporter des risques, afin d'établir une stratégie d'investissement qui corresponde au profil du

client. Il se tiendra aux opérations autorisées par le contrat. Il suivra l'évolution des investissements entrepris, en particulier, et du portefeuille, en général. Il appuiera ses choix sur des informations sûres et une analyse approfondie, recourant si nécessaire au conseil de spécialistes. Il diversifiera les placements qu'il choisira aisément négociables. Il ne rendra pas le compte de son client (potentiellement) débiteur.²²⁾

Les conditions de la responsabilité du mandataire

La doctrine majoritaire²³⁾ et la jurisprudence considèrent que le client qui veut mettre en œuvre la responsabilité contractuelle de son gérant doit établir cumulativement que le gérant a violé l'une de ses obligations contractuelles, qu'il en est résulté un dommage et enfin que ce dommage est en relation de causalité avec la violation établie. La seule existence d'une perte ou d'une mauvaise performance ne suffit pas, le gérant ne répondant pas du résultat. Il faut que la perte soit la conséquence de la violation d'une obligation contractuelle, qui sera souvent l'obligation de diligence concrétisée sous l'une des formes rappelées précédemment.

Le client n'a pas à apporter la preuve d'une faute, dont l'existence est présumée (présomption légale). Le gérant a cependant la possibilité de renverser cette présomption en démontrant qu'il n'a commis aucune faute.

Ces conditions résultent de l'application de l'article 97 alinéa 1 CO, régime général de la responsabilité contractuelle, applicable par le renvoi des articles 398 alinéa 2 CO et 321e CO. L'article 97 alinéa 1 CO prévoit: «Lorsque

20) TF du 15 septembre 2004 (n. 1). Dans un arrêt antérieur (ATF 124 III 155/SJ 1998 689), le TF avait laissé ouverte la question de savoir si la faute dans l'acceptation du contrat était relevante seulement sous l'angle de la faute ou si elle constituait en outre une violation du devoir de diligence.

21) La question tranchée par le Tribunal fédéral n'est pas marginale. A teneur de la jurisprudence, les opérations autorisées dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire sont les opérations bancaires ordinaires telles que définies par les directives ASB mandat de gestion. Or, la définition de l'ASB inclut des opérations sur dérivés, pour autant qu'elles soient couvertes (art. 8, 13 et 14).

22) C. Bretton-Chevallier, *Le gérant de fortune indépendant*, Schulthess, Genève, Bâle, Zurich 2002, p. 91ss.

23) Cf. not. P. Tercier, *Les contrats spéciaux*, 3^{ème} éd. Schulthess, N. 4722.



Nicola Bravetti, Jean-Pierre Zuber et Marco Baggiolini 2002 à Lugano: l'ASG signe un accord de partenariat avec l'Université de Lugano.



Forum décembre 2005 à Zurich: l'équipe de direction de l'ASG accueille ses membres lors du concert de Noël (Maurice Baudet, Philipp Stamm, Morys Cavadini).

le créancier ne peut obtenir l'exécution ou ne peut l'obtenir qu'imparfaitement, le débiteur est tenu de réparer le dommage en résultant, à moins qu'il ne prouve qu'aucune faute ne lui est imputable.²⁴⁾

La faute: une notion objectivée

La loi ne définit pas la notion de faute.²⁵⁾ Elle se limite, à l'article 99 alinéa 1, à poser le principe selon lequel «en général, le débiteur répond de toute faute».

Afin d'éviter que celui qui a violé une obligation puisse se disculper en invoquant des faits personnels (manque de temps, formation insuffisante, etc.), doctrine et jurisprudence ont objectivé la notion de faute.²⁶⁾ Dans cette conception, la faute est «le manquement de la volonté à un devoir imposé par l'ordre juridique» ou «l'abus ou l'emploi insuffisant des facultés physiques, psychiques ou intellectuelles réprouvé par l'ordre juridique».²⁷⁾ En matière contractuelle, «l'ordre juridique» qui règle les relations entre les parties est le contrat, il s'agit donc d'un «ordre juridique relatif», applicable entre un débiteur particulier et un créancier particulier.²⁸⁾

La faute résulte d'un comportement inadéquat et c'est le contrat qui détermine le comportement attendu ou, à tout le moins, en

trace les contours. Dès lors que la faute est un manquement de l'intelligence ou de la volonté à la diligence dont devait faire preuve le débiteur dans des circonstances données, l'évaluation du comportement, la mesure de la diligence, variera en fonction du rapport contractuel dans lequel elle s'inscrit.

Les parties au contrat peuvent théoriquement librement fixer le niveau de diligence attendue.²⁹⁾ En pratique, c'est rarement le cas, à tout le moins de façon expresse. En cas de silence du contrat, on recourra aux principes applicables en matière d'interprétation et notamment au principe de la confiance, qui permet une interprétation normative de la volonté des parties. C'est à nouveau une forme

24) Selon une conception minoritaire, l'art. 398 al. 2 CO instituerait un régime de responsabilité spécial, qui permettrait de sanctionner de façon propre la violation de l'obligation de diligence, en application du régime prévu par la loi pour la responsabilité extra-contractuelle (art. 41 CO). Dans ce régime, la faute n'est pas présumée, ce qui conviendrait mieux à la responsabilité du mandataire qui est tenu d'une obligation de moyens et non de résultat. En d'autres termes, sauf preuve du contraire, l'absence du résultat peut être imputée à faute au mandataire. Dans le mandat où la prestation principale est une promesse de diligence, la violation du contrat et la faute se confondent. Soumettre la responsabilité du mandataire à l'art. 97 al. 1 CO revient donc, selon cet auteur, à rendre impossible toute preuve d'absence de faute, toute preuve libératoire, CR-CO F. Werro, N. 38 ad art. 398 CO.

25) Cf. art. 41 et 97 CO.

26) Le seul aspect subjectif de la faute consiste dans la capacité de discernement au sens de l'art. 16 CC. Seul peut être fautif celui qui dispose de la capacité de discernement cf. not. BeK-R. Brehm, N. 169 ad 41 CO.

27) CR-CO L. Thévenoz, N. 51 ad 97 CO et références sous n. 89. Cette définition est commune à la notion de faute en responsabilité contractuelle et extra-contractuelle (art. 41 CO).

28) En matière extra-contractuelle, l'ordre juridique est constitué des devoirs généraux que tous et chacun doit respecter envers le titulaire du bien juridique protégé CR-CO L. Thévenoz, N. 51 ad 97 CO.

29) Cf. art. 19 al. 1 CO; cette disposition prévoit que «l'objet d'un contrat peut être librement déterminé dans les limites de la loi».

d'objectivation – l'objectivation résultant ici de l'application des règles de la bonne foi – dans un contexte donné: l'objet du contrat. Ainsi, dans l'examen de la faute, le comportement attendu du professionnel ou du spécialiste sera jugé plus sévèrement que celui de l'amateur ou du généraliste.

Une constatation s'impose: le comportement diligent du mandataire est aussi bien au cœur de l'objet du mandat que de la notion de faute.

Exclusion de responsabilité:

le système légal

L'article 99 alinéa 1 CO pose le principe selon lequel celui qui a violé une obligation contractuelle répond de toute faute, peu importe le type – intention ou négligence – et le degré – légère ou grave – de la faute. Les exceptions à ce principe sont nombreuses. Elles résultent soit directement de la loi³⁰⁾, soit de dérogations conventionnelles. Ces dernières sont licites, en application du principe de la liberté contractuelle (article 19 alinéa 1 CO), pour autant qu'elles respectent les normes légales impératives (article 19 alinéa 2 CO). Parmi celles-ci figurent notamment les articles 100 et 101 alinéa 2 et 3 CO.

A teneur de l'article 100 alinéa 1 CO est nulle toute exclusion de responsabilité pour dol ou faute grave du *débiteur personnellement* ou d'un *organe* s'il s'agit d'une personne morale. L'alinéa 2 de cette même disposition permet au juge de tenir pour nulle une clause qui exclurait la faute légère du débiteur ou de l'un de ses organes, pour autant que la responsabilité résulte de «l'exercice d'une industrie concédée par l'autorité». Le Tribunal fédéral considère que l'exploitation d'une banque, dès lors qu'elle est soumise à l'obtention d'une autorisation délivrée par la Commission fédérale des banques (autorisation de police) doit être assimilée à l'exercice

d'une industrie concédée par l'autorité.³¹⁾ Ce raisonnement devrait s'appliquer à l'activité de négociant, dont l'exercice est soumis au même type d'autorisation et de surveillance que l'activité bancaire.³²⁾ La jurisprudence n'a, à ce jour, pas eu l'occasion de le confirmer.

En dérogation au principe posé à l'alinéa précédent, l'alinéa 2 de l'article 101 CO permet au débiteur de se libérer par avance de sa responsabilité dérivant du fait de ses *auxiliaires*, que ceux-ci aient commis une faute grave ou légère. Cependant, si la responsabilité découle de «l'exercice d'une industrie concédée par l'autorité», seule l'exclusion de responsabilité pour faute légère de l'auxiliaire est licite.

Ainsi, le mandat de gestion de fortune exercé par une banque – ou un négociant ne pourra valablement exclure que la responsabilité pour faute légère d'un auxiliaire. En cas de faute légère d'un organe de la banque, une pareille exclusion pourrait être tenue pour nulle par le juge.

Si le mandat est confié à un gérant indépendant, il pourra – pour autant qu'il ne soit pas négociant³³⁾ – exclure sa responsabilité pour sa faute légère ou pour la faute légère de l'un de ses organes. Il pourra également exclure sa responsabilité pour toute faute de ses auxiliaires.

30) Cf. not. art. 248 al. 1 CO; art. 538 al. 1 CO.

31) ATF 112 II 450/JdT 1987 I 91.

32) Dans le même sens CR-CO L. Thévenoz, N. 27 ad art. 100 CO, qui conditionne l'application de 100 al. 2 CO à l'impossibilité pour les clients de négocier la teneur des clauses exclusives de responsabilité.



PHOTO: PIERRE FREIMÜLLER, APPUNTO COMMUNICATIONS



Depuis 2001, l'ASG organise régulièrement des «forums», rencontres réunissant les gérants de fortune, leurs clients et amis ainsi que d'autres intéressés pour maintenir et développer les contacts dans le cadre de discussions fructueuses, tout en goûtant aux plaisirs musicaux et gastronomiques.

Faute légère, faute grave: comment tracer la limite?

Les conditions légales d'admission des clauses d'exclusion de responsabilité amènent tout naturellement à se demander comment distinguer une faute légère d'une faute grave ou du dol. Ce sont à nouveau des notions que la loi utilise, mais qu'elle ne définit pas. C'est ainsi dans la jurisprudence qu'il faut rechercher une précision de ces notions.

La faute intentionnelle est en principe toujours grave.³⁴⁾ Constitue une négligence gravement fautive «la violation de règles élémentaires qui devraient s'imposer à toute personne prudente dans la même situation; [seront prises] en considération les circonstances objectives de l'acte et les circonstances propres à son auteur».³⁵⁾ La négligence peut être qualifiée de légère si le comportement, sans être acceptable, n'est pas particulièrement répréhensible.³⁶⁾ La négligence légère est, en d'autres termes, la faute que même quelqu'un de raisonnable pourrait, une fois, dans une situation identique, commettre.³⁷⁾

L'article 100 alinéa 1 CO parle de *dol*. Doctrine et jurisprudence s'accordent à dire que le dol, au sens de cette disposition, vise la faute intentionnelle.³⁸⁾ Il ne s'agit donc pas d'un troisième type de faute.

La distinction entre faute grave et légère est donc graduelle, elle est également floue. Elle dépendra en grande partie des circonstances du cas d'espèce, ce qui réduit la théorisation au profit de la casuistique³⁹⁾ et ne favorise guère la sécurité juridique.

Dès lors que l'évaluation de la faute prend en compte les circonstances propres à son auteur, le comportement d'un professionnel sera jugé plus sévèrement.

Exclusion conventionnelle de responsabilité: quelle efficacité?

Même sans suivre la conception – non dénuée de fondement – selon laquelle une clause restrictive de responsabilité est contraire à l'essence même du mandat, on peut sérieusement s'interroger sur l'efficacité de ces clauses dans le cadre d'un mandat de gestion notamment.

Le gérant de fortune promet sa diligence, il s'engage à gérer le patrimoine de son client en vue d'objectifs convenus avec lui. Du fait de sa qualité de professionnel offrant ses services dans le domaine de la finance, le client est en droit d'attendre de lui un niveau de di-

33) Un gérant indépendant qui gère les fonds de ses clients déposés au nom des clients, auprès d'une banque tierce à l'égard de laquelle il se légitime au moyen d'une procuration conférée par le client, n'est pas un négociant et n'est soumis à aucune surveillance administrative, hormis sous l'angle restreint de la Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier, du 10 octobre 1997 (LBA, RS 955.0). Par contre le gérant qui est dépositaire ou propriétaire fiduciaire des avoirs sous gestion ou qui achète et vend des valeurs mobilières à ses clients par le biais de son compte ou de son dépôt rentre dans la catégorie de négociant pour compte de clients au sens de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995 (LBVM, RS 954.1). Cf. art. 2 d LBVM et 3 al. 5 OBVM et la circulaire 98/2 de la CFB du 1^{er} juillet 1998 «Commentaires du terme de négociant en valeurs mobilières».

34) CR-CO F. Werro, N. 98 ad 42 CO.

35) ATF 115 II 283, 287; TF du 13 juillet 2000 in SJ 2001 I 110; Cf. BeK-R. H. Weber N. 72 ad art. 99 CO. En matière de gestion de fortune, A. Bizzozero, (n.3) considère que toute violation des principes posés dans les directives ASB mandat de gestion constitue une faute grave.

36) CR-CO F. Werro, N. 98 ad art. 41 CO.

37) Dans le même sens, CR-CO L. Thévenoz N. 15 ad art. 100 CO; BeK-W. Fellmann, N. 521 ad. Art. 398 CO.

38) CR-CO L. Thévenoz, N. 15 ad art. 100 CO.

39) Pour une casuistique: BeK-R. H. Weber, N. 13 (faute grave) et N. 77 (faute légère) ad art. 99 CO.

ligence accru. La tendance jurisprudentielle va très clairement dans ce sens: «Les personnes ou entreprises qui s'occupent professionnellement d'opérations d'investissement, sont soumises à un devoir d'information particulier lors de l'élaboration et de l'exécution de contrats de gestion de fortune. [...] Un conseiller ou intermédiaire en investissement, qui exerce son activité en vue ou dans le cadre de la gestion de fortune, est soumis à côté du devoir d'information sus mentionné à un devoir de conseil et de mise en garde, dont la source commune se trouve dans le devoir de diligence et de fidélité tiré des règles du mandat (article 398 alinéa 2 CO).»⁴⁰⁾

Plus récemment, le Tribunal fédéral a expressément reconnu qu'accepter un mandat de gestion de fortune alors que l'on ne dispose pas des compétences et de l'organisation nécessaires pour l'assumer, constitue déjà une violation de l'obligation de diligence.⁴¹⁾

Le client qui veut mettre en cause la responsabilité de son gérant doit établir la violation par celui-ci de l'une de ses obligations, le plus souvent de son obligation de diligence.⁴²⁾ Le client doit établir que son gérant n'a pas eu le comportement adéquat, celui que tout client est en droit d'attendre d'un gérant de fortune professionnel, dans une situation similaire. Cette démonstration faite, le gérant peut-il encore se libérer en prouvant qu'il n'a commis aucune faute, pas même une négligence, comme le lui permet l'article 97 alinéa 1 CO?

L'examen des décisions du Tribunal fédéral démontre que, dans les obligations de moyens, une fois que la violation de l'obligation de diligence est établie, la preuve libé-

toire de l'absence de toute faute est pratiquement systématiquement vouée à l'échec.⁴³⁾ En cela on peut suivre les auteurs qui soutiennent que chaque fois que le gérant viole son devoir de diligence ou de fidélité, il remplit l'aspect objectif de la faute.⁴⁴⁾

Peut-être le gérant de fortune pourra-t-il cependant démontrer que sa faute n'est que *légère* et se prévaloir ainsi d'une clause de responsabilité limitée à la faute grave? On a vu que le seuil minimal de diligence attendue d'un gérant de fortune était concrétisé par les standards de la profession. Adopter un comportement qui ne répond pas à ce seuil, être en dessous des standards professionnels, n'est-ce pas grave par définition?

C'est la position soutenue par certains auteurs.⁴⁵⁾ Dans son arrêt du 15 septembre 2004, le Tribunal fédéral répond, *in abstracto*, par la négative. La simple violation du contrat, de l'obligation de diligence sous l'une de ses formes, ne permet pas de conclure automatiquement à l'existence d'une faute, même moyenne. Le principe semble clair. Cependant si, en pure théorie, violation du contrat et faute sont deux conditions distinctes de la responsabilité du mandataire, de la réalisation de la première les tribunaux déduisent le plus souvent l'existence et le degré de la seconde. Le raisonnement du Tribunal fédéral, dans son arrêt du 15 septembre 2004 illustre cet enchaînement.⁴⁶⁾

Ainsi, l'évolution jurisprudentielle tendant à augmenter le niveau de diligence attendu d'un gérant professionnel a pour conséquence de baisser le seuil de la faute grave et donc de diminuer l'efficacité des clauses restrictives de responsabilité. Cette conséquence

40) ATF 124 III 15 cité dans sa traduction in SJ 1998 689.

41) ATF du 15 septembre 2004 (n. 1).

42) Ainsi que cela ressort du passage cité supra de l'ATF 124 III 155 (n. 41) la distinction entre les devoirs découlant de l'obligation de diligence et ceux découlant de l'obligation de fidélité n'est pas claire.

43) ATF 117 II 563, 567, voir aussi TF in SJ 2002 I 209.

44) On rappellera que l'aspect subjectif de la faute est la capacité de discernement au sens de l'art. 16 CCS. Dans les cas qui se présentent en matière de gestion de fortune, elle n'est jamais discutée.

45) A. Bizzozero, op. cit. (n. 3) p. 179.

46) TF du 15 septembre 2004 (n.1), consid. 2.4.

est-elle réellement voulue par nos tribunaux? Est-ce la réponse pragmatique et délibérée du Tribunal fédéral à un débat doctrinal délicat? Est-ce plus le hasard d'une casuistique que le fruit d'une réflexion de fond? La question reste ouverte.

Ces constats ne devraient cependant pas inquiéter les professionnels. Pratiquer la gestion de fortune n'est pas plus dangereux aujourd'hui qu'il y a vingt ans. D'une part, il reste difficile pour le client de mettre en cause la responsabilité de son gérant. Etablir que la perte ou la mauvaise performance dont il se plaint est la conséquence d'une violation par son gérant de l'obligation de diligence n'est pas aisé. C'est d'autant moins aisé dans un univers financier où les produits sont plus diversifiés et plus complexes.

D'autre part, appliquer à la gestion de fortune des standards de diligence élevés, c'est reconnaître – au moins implicitement – la crédibilité et le professionnalisme de ses acteurs. Dans un contexte où certains semblent mettre en cause cette crédibilité du fait de l'absence de surveillance administrative des gérants de fortune indépendants, cette reconnaissance est particulièrement bienvenue.

Zukunft der Branche

L'avenir

Il futuro

Quel avenir pour les gérants de fortune?

■ Xavier Comtesse

Penser à l'avenir, c'est vouloir anticiper son futur, mais le futur trouve par nature ses origines dans le présent. Donc, penser demain, c'est regarder aujourd'hui les tensions, les forces en mouvement, les tendances émergentes qui toutes, d'une manière ou d'une autre, vont définir l'avenir. Un rapide tour d'horizon montre qu'au moins cinq évolutions vont transformer radicalement le monde économique et financier et par effet de ricochet, la profession de gérant de fortune: la démographie, la surréglementation, la globalisation, la digitalisation et le consumma(c)teur.

1. La démographie

Avec l'allongement de l'espérance de vie, nos sociétés connaissent un double mouvement, à savoir une population âgée en forte croissance et une population jeune et active en

nette diminution, du moins proportionnellement. Ce changement de structure de la pyramide des âges a une conséquence prévisible, celle d'un profond déséquilibre entre le nombre d'actifs et celui de retraités. Ce déséquilibre va entraîner une charge considérable sur les actifs et notamment sur leur capacité d'épargne. En effet, comment imaginer une situation où ils pourront, d'une part, supporter les charges de l'Etat Providence telle que nous le connaissons aujourd'hui et, d'autre part, payer pour les *baby boomers* devenus *papy boomers*? L'équation semble sans solution, à moins qu'entre-temps, une gigantesque révolution de la productivité ait lieu.

A ceci va s'ajouter un autre phénomène, toujours lié à l'allongement de la vie, celui de l'apparition d'une quatrième génération permanente dans la composition des familles, celle des arrière-grands-parents. Comme l'espérance de vie gagne deux ans tous les dix ans, on assiste à l'installation quasi définitive de cette quatrième génération dans l'espace social.

La société vieillissante pose de nombreux problèmes...

Nous devons ainsi faire face à plusieurs problèmes. En premier lieu, comment gérer deux générations à la retraite sans perdre la croissance qui est à la base de notre système économique et social?

■ Xavier Comtesse, né à St-Imier (BE), est Licencié en mathématiques, docteur en informatique de l'Université de Genève. Il est Créateur de trois start-up à Genève et a exercé un travail de pionnier dans l'édition, la communication (première radio locale entièrement automatisée) et les télécommunications. Il a été le premier consul scientifique à la tête de la Swiss House à Boston. Il est en charge depuis 2002, de l'antenne romande du Think Tank «Avenir Suisse» principalement sur les questions d'innovation.

Ensuite, autre problème, l'héritage qui dans les époques précédentes jouait un rôle déterminant dans la répartition de la richesse au sein de la société mais également dans la relance économique. En effet, la fortune familiale était en quelque sorte redistribuée à la génération montante au moment où celle-ci était la plus productive. Aujourd'hui, on assiste à une sorte d'aberration économique puisque la question de l'héritage est l'affaire de deux générations à la retraite. Cette situation va devoir trouver rapidement une issue favorable sinon l'argent de l'épargne risquera de rester très à l'écart des circuits de production.

Enfin, la génération du «grand âge» (au-delà de 85 ans) va nécessiter des soins particuliers notamment en présences humaines et en soins thérapeutiques. Elle va ainsi occuper un personnel important qui, lui aussi, fera défaut dans le fonctionnement sociétal classique.

... et formule de nouveaux défis pour la gestion de fortune

Après ce rapide tour d'horizon sur la nouvelle répartition démographique, on saisit bien l'importance du décalage entre ce que l'économie traditionnelle connaissait et ce champ totalement nouveau, ouvert par la société vieillissante.

En termes de gestion de fortune, la créativité des professionnels devra apporter des solutions personnalisées sans négliger l'objectif global de toute société: la croissance et la création de richesse. L'objectif particulier sera d'innover dans la capacité de choisir, au sein de chaque famille, une solution spécifique vers le plus productif des héritiers tout en équilibrant la situation des autres membres de la famille. En ce sens, l'héritage du savoir-faire des grandes familles protestantes genevoises et de la banque privée pourrait servir de modèle à ces nouvelles formes de la gestion du patrimoine familiale.

Pour être complet, il faut aussi voir qu'avec le changement de la structure des générations, il se passe un autre phénomène qui est celui du comportement insolite des jeunes générations moins fidèles qui «zap-pent» plus volontiers. Elles cherchent avant

tout la performance et prennent davantage de risques. De plus, elles raffolent des nouvelles technologies et donc vont agir de manière plus autonome et individuelle. Ces pratiques vont être analysées plus loin (cf. point cinq).

2. La sur-régulation

Le législatif et les administrations ne chôment pas: la régulation ne cesse de s'amplifier. La source première de ce phénomène n'est pas due à une quelconque insuffisance du législatif mais bien dans le processus lui-même qui est aujourd'hui en auto-allumage. Réguler pour réguler semble être le leitmotiv du monde politique.

Tout cela pourrait être acceptable si les lois ou les nouveaux règlements se substituaient ou remplaçaient les anciens, mais c'est loin d'être le cas. Tout au contraire, nous assistons à une accumulation pléthorique. Ainsi, le principe d'adopter une nouvelle loi ou réglementation tout en supprimant l'ancienne devrait à l'avenir se concrétiser pour endiguer une bureaucratie toujours trop envahissante.

Réduire les règlements à un niveau raisonnable...

Au sommet de cette réalité déjà encombrante se greffe une autre tendance très actuelle, celle de la multiplication des centres de production du législatif. Après les pays, voici que l'Europe de Bruxelles se met à émettre des directives sans parler de Washington et du fisc américain, l'*Internal Revenue Service (IRS)*. Avec ce changement des lieux de production de la régulation, il s'avère que de plus en plus les organismes gouvernementaux ou non-gouvernementaux comme la Banque des règlements internationaux (BRI) ou *International Monetary Fund (IMF)* se mettent à émettre des règlements et ceci hors du cadre habituel du législatif international. Bref, la paperasserie est en train d'envahir le monde de la finance.

Cela a des conséquences et un coût. Si bien que d'un côté, il s'opère une sorte de professionnalisation de la réponse à la régulation notamment à travers le *Qualified Intermediary Regulatory* et, de l'autre, un surcoût

dont les clients vont devoir s'acquitter. Dans une période de grande compétition sur les marges, ceci n'est évidemment pas une bonne nouvelle.

... afin de rester compétitif

Le lobbying des milieux professionnels de la gérance de fortune devrait, s'il avait les moyens, faire marcher le balancier de la réglementation dans l'autre sens pour obtenir un allègement de ces contraintes trop souvent restrictives et revenir à des conditions plus acceptables. En d'autres termes, les professionnels de la gestion de fortune doivent reprendre l'initiative pour une réduction et une simplification massives des règlements.

Il en va non seulement du futur de la profession mais également du bien-être de la clientèle qui tôt ou tard rejoindra des places financières plus accommodantes dans ce domaine. La compétition a déjà commencé et la Suisse a perdu ainsi l'un de ses avantages compétitifs notoires qui était issu d'un environnement favorable à la finance. Un réveil tardif signifierait en l'occurrence une mort certaine.

3. La globalisation

La globalisation des marchés atteint celle des comportements comme Thomas Friedman l'a si bien montré dans son récent livre «The world is flat». Cette nouvelle réalité a des conséquences pour les places financières nationales car plus rien n'y est chassé gardée et tout y est transparent. Tout se sait, tout se divulgue. La circulation ainsi accélérée de l'information l'a rendue en quelque sorte gratuite. Tout le monde dispose simultanément de toutes les informations disponibles.

Par la globalisation, l'information qui est à la base même du métier de financier a ainsi perdu de sa valeur intrinsèque. On peut dès lors se poser la question: par quoi est-elle remplacée pour créer de la valeur? La réponse est simple: par la connaissance qui a pris le relais.

En effet, il y existe une grande différence entre les notions de données, d'informations et de connaissances. Prenons un exemple

pour illustrer ces différences. «Un mètre soixante» est une donnée, «Jean mesure un mètre soixante» devient une information et si je précise «Jean est petit», il s'agit d'une connaissance.

Regardons-les en détail. En premier lieu, j'ai fait une mesure quantitative (donnée), puis dans un deuxième temps, j'ai identifié cette mesure à quelqu'un et j'ai créé ainsi une information. Mais pour dire «Jean est petit», j'ai dû effectuer (dans une certaine région) une analyse comparative d'informations (en l'occurrence la mesure des autres habitants de la même région), car si j'avais effectué la même évaluation chez les pigmés, je serais arrivé à la conclusion inverse: «Jean est un géant.» En conséquence, la connaissance est toujours liée à un traitement de l'information et à son interprétation, si possible sur une grande échelle. Mais pour effectuer ce traitement, il faut une conception, un modèle, des algorithmes.

De la simple information

à la connaissance vers une conception

La connaissance est une dualité qui allie une information à un concept théorique. Dès lors que l'information initiale disparaît au profit de la connaissance, le métier de gérant de fortune change complètement. Il ne s'agit plus de choisir en fonction des informations tel ou tel produit financier adapté au client, mais bien d'être capable de manipuler l'ensemble des informations dans un concept client. A savoir que ce n'est plus seulement le type de profil risque du client qui compte, mais bien une conception, une philosophie d'investissement qui sont élaborées avec le client en fonction de l'évolution du marché.

Prenons encore un exemple: si un client refuse d'investir dans le *private equity* mais s'intéresse aux *start-up* et à toutes les nouvelles technologies, il est alors possible de définir un concept reposant sur le business modèle d'un investissement à la baisse des entreprises cotées qui ne se transforment pas, par exemple investir sur Apple contre l'industrie de la musique ou encore sur Skype/Google contre les entreprises de télécom. Ce

modèle simple montre qu'une connaissance conceptualisée dans des algorithmes permet de résoudre un problème jadis insurmontable car basée uniquement sur l'information. La globalisation de l'information pousse vers la connaissance et elle-même vers la conceptualisation de cette dernière.

4. La digitalisation

Peter Schwartz écrivait dans un livre remarquable: «Le monde a passé jusqu'ici à travers deux grandes transformations: de la cueillette à l'agriculture, une transition de deux à trois millénaires, et de l'artisanat à l'industrie, un développement de 200 à 300 ans. Nous sommes à la veille de la troisième transformation qui pourrait prendre entre 20 à 30 ans.»¹⁾

Même si cette vision peut apparaître à première vue provocatrice, il n'en est rien. En effet, la digitalisation des activités humaines notamment économiques, informationnelles et du savoir vont créer un monde qui n'a jamais eu d'équivalence. Nous sommes entrés dans cette troisième grande transformation et nous allons tenter d'y voir plus clair.

Une révolution fondamentale...

D'abord, la révolution digitale concerne avant tout le secteur des services qui est, par excellence, celui qui traite les informations et les savoirs. Ensuite, la digitalisation est le fait de transformer des procédures humaines en algorithmes automatisées. Enfin, en s'attaquant aux savoirs, la métamorphose sociétale porte en elle un changement profond d'autant plus qu'elle s'est donné un nouvel outil: l'Internet.

Ce moyen de communication, qui a connu un développement fulgurant, a mis en réseau les intelligences planétaires au service d'une action collective, souvent désintéressée, et qui transforme la manière même de concevoir le travail, le commerce, la relation au client et les business modèles.

Evoquer le Web, c'est parler de la révolution digitale, car cette dernière est indissocia-

ble du formidable élan d'un renouveau économique. Si nous songeons un instant à l'absence de distance, au temps réel des transactions, à l'effondrement des coûts, à l'éviction des intermédiaires, à la montée en charge du consommateur (*consumer empowerment*), à la diffusion du travail, à la recomposition de la chaîne de la valeur, aux start-up qui rivalisent avec les grandes entreprises, nous comprenons que quelque chose d'énorme est en train de transformer notre monde.

... touchant aussi la gestion de fortune

Le *citizen empowerment* dans la gouvernance monde en est un autre exemple au même titre d'ailleurs que la révolution des savoirs ou de l'enseignement. Il est aujourd'hui encore difficile d'anticiper tous ces changements, mais lorsque l'on remarque comment le iPod et le MP3 ont ébranlé l'industrie de la musique et de quelle manière Easyjet a dynamisé le secteur des transports aériens ou encore la révolution amenée par Skype dans le secteur des télécommunications, nous sommes en droit de penser que les changements radicaux sont à peine engagés.

Les grands acteurs d'hier ont un avenir incertain face aux nouveaux entrants qui, eux, exploseront dans le futur. Il ne s'agit pas d'un effet de mode comme la «nouvelle économie», mais bien d'une phase de cette profonde révolution avec l'avènement de la productivité. En effet, en observant dans le détail la transformation économique actuelle, il est perceptible que d'ores et déjà les modèles hautement productifs remplacent les anciens, les rendant souvent obsolètes. Aldi, Easyjet, Swissquote ne sont en aucun cas des entreprises *low cost* mais plutôt des sociétés *high productivity*.

C'est l'ultime enjeu, il ne faut pas s'y tromper. En ce sens, il y aura des conséquences importantes sur la profession de gérant de fortune avec l'apparition de plus en plus massive de services online qui, un jour, prendront la forme de véritable *family office*. La

1) Peter Schwartz, *Inevitable Surprise: Thinking ahead in a time of turbulence*, Gotham Books, New-York, 2003.

menace est bien réelle et réinventer sans cesse les bases de la profession est une nécessité absolue.

5. Le consomma(c)teur

Une des grandes particularités de la transition économique actuelle réside dans le rôle actif pris par le consommateur.

Que ce soit au niveau de la configuration des ordinateurs lors des achats online à l'exemple de Dell ou dans la réservation et l'organisation des voyages, des transactions postales ou bancaires par le e-banking ou encore dans l'achat de musique par iTunes ou iPod et de livre par le biais d'Amazon: le consommateur se retrouve dans une situation d'agir, il ne fait plus simplement des achats clé en mains comme dans les années 60-70 aux supermarchés. Désormais, le consommateur intervient dans le processus d'achat en y ajoutant de la valeur. Ce changement est fondamental.

Les consommateurs sont plus actifs et plus indépendants

En effet, lorsque l'on examine dans le détail, le processus de la chaîne de valeur dans les entreprises «transformées», il apparaît que le business modèle a changé en favorisant une productivité accrue par l'intervention des consommateurs eux-mêmes. Des exemples comme eBay ou Wikipedia montrent jusqu'où ce processus d'intégration des consommateurs peut aboutir. eBay offre une plateforme Internet de vente aux enchères d'objets familiaux superflus, inspirée de la longue tradition américaine du *yard sale* ou autrement dit la vente dans le garage. En définitive, cette entreprise californienne a créé le plus grand magasin du monde online.

Le constat immédiat résultant de cette transformation est l'émergence de nombreux amateurs qui deviennent de vrais professionnels sans avoir aucune expérience au préalable dans la vente d'objets marchands ou dans un négoce de ce type-là. Les «mam's & pap's» business ont littéralement explosé Outre-Atlantique. Cette activité longtemps considérée comme accessoire (*second job*) s'est avérée

être un emploi à plein temps. L'ensemble du système eBay est tourné sur le *customer empowerment*.

Aujourd'hui, les répercussions sont nombreuses et parmi celles-ci, il faut retenir un marché évalué à des dizaines de millions de consommateurs qui perçoivent le monde économique autrement. Ceux qui sont devenus des acteurs-entrepreneurs refusent formellement l'étiquette de consommateurs passifs. C'est une réalité journalière qui couvre l'ensemble de leurs activités et tout particulièrement celle de la gestion de leur patrimoine et de leur finance. Une sorte de frontière a été franchie avec un point de non-retour qui implique aussi la gestion du marché des capitaux. Une personne qui sait se prendre en charge aura tendance à gérer son e-banking et ses biens de façon indépendante.

Un autre exemple tout aussi fondamental est le cas de Wikipedia. Cette encyclopédie Internet, réalisée par des gens ordinaires, est devenue, en quelques années, la plus grande encyclopédie au monde. Après des débuts chaotiques notamment en ce qui concernait la qualité des textes et des définitions, le système a atteint sa maturité. C'est aujourd'hui l'encyclopédie la plus consultée de la planète dans une centaine de langues et avec une caractéristique de taille: elle est gratuite.

Créativité, partage en temps réel et gratuité

Le monde Internet impose ainsi trois concepts révolutionnaires que le monde économique classique a de la peine à intégrer: la créativité des gens ordinaires, le partage en temps réel sur le «territoire-monde» et la gratuité.

Ces trois nouvelles représentations mises ensemble changent désormais la donne dans le domaine des relations commerciales. En effet, comment capitaliser si tous les autres partenaires dans le monde créent, donnent et échangent des services pour rien? La réponse à cette énigme est à rechercher chez les consomma(c)teurs eux-mêmes, ces nouveaux pionniers de l'économie.

En ce sens, l'exemple de l'industrie de la musique peut nous éclairer. Depuis la créa-

tion de la norme MP3, la musique est devenue digitale, partagée, recréée et quasi gratuite. Effectivement, les jeunes gens se sont emparés de cette musique facilement manipulable par ordinateur. Ils ont amélioré les morceaux musicaux avec pour preuve le succès des DJ et les ont redistribués immédiatement et quasi gratuitement. Lorsque Apple avec son iPod et iTunes offre à ces mêmes jeunes les outils nécessaires, immédiatement, Sony (une des entreprises leader sur le marché) est obligée de licencier 25 000 employés. La réécriture de l'histoire du secteur économique de la musique a commencé.

Conséquences pour la gestion de fortune

Il ne faut pas s'y tromper, le nouveau modèle économique va toucher toutes les industries et spécialement les services. Les conséquences à venir pour la gestion de fortune sont multiples. Voici quelques facteurs spécifiques qui auront des répercussions dans le futur sur le métier de gérant de fortune:

- une concurrence accrue,
- une pression sur les marges,
- un *zapping* de la clientèle,
- une offre extraordinaire et abondante de produits financiers,
- une multiplication de la réglementation,
- une gratuité de l'information,
- une réelle difficulté à inventer des concepts de savoir financier,
- une globalisation de la concurrence,
- des consommateurs actifs et dynamiques,
- une tension sur les performances,
- une définition du nouveau rôle des intermédiaires et
- des réseaux planétaires plus complexes.²⁾

Tout en sachant que cette liste n'est pas exhaustive, il apparaît que plus que jamais l'avenir de la profession est menacé si elle n'est pas capable de relever ces défis.

Esquisse d'une piste positive

Je vais donc tenter d'amorcer ci-dessous une piste positive pour le renouveau de la profession. L'idée clé de cette esquisse est d'anticiper le cheminement de la transformation des attitudes et aptitudes du client et de créer une vision pour la profession.

En effet, la profession de gérants de fortune est, et le deviendra encore davantage, basée sur une relation professionnelle de confiance et de proximité avec la clientèle. C'est le corps business, ne nous y trompons pas. Donc, s'il est admis que le client devient de plus en plus proactif et entre en action, s'informe et agit, alors il est bien clair que la valeur ajoutée à créer sera d'un ordre nouveau.

D'un côté, il exigera un *back office* à un coût minimum et, de l'autre, un *front office* avec une performance maximale. Cela aura pour effet que le back office doit être automatisé de façon optimale et regroupé au sein de plateformes communes. Ce point semble évident.

Avec un total front office, il va falloir concevoir une approche plus proactive avec le client. Si ce dernier adhère pleinement à cette nouvelle démarche, il fera partie prenante de la création de richesse, car il ne faut pas oublier que son réseau de connaissances est au moins aussi important que celui des professionnels. Par conséquent, une démarche conjointe participera à cette création de richesse. Pour se faire, des logiciels informatiques utilisant Internet pourraient être à la disposition des clients qui leur viendraient en aide indépendamment de tout autre relation. Ce serait l'avènement d'un family office virtuel à grande échelle.

2) J'ai volontairement passé sous silence un facteur de risque important qui est le maintien ou non du secret bancaire en Suisse.

Actuellement, ce type d'outil est testé par le e-banking. En effet, plusieurs spécialistes du banking online offrent des aides à la décision tout à fait intéressantes. Il s'agit de définir bien sûr ces relations humaines qui accompagneraient ces dispositifs et c'est là qu'interviendrait le savoir-faire des professionnels de gestion de fortune.

Concevoir des modèles basés sur des processus-clients

Ainsi la nouvelle valeur ajoutée portera sur la conception de modèles intégrés gérants-clients en fonction des connaissances partagées. En d'autres termes, les stratégies d'investissements ne seront plus basées sur des «profils-clients» mais sur des «processus-clients». En intégrant les notions de temps, d'espace et d'accompagnement global, il sera possible d'échapper à la surabondance d'informations et de produits pour arriver à une spécification appropriée et individualisée dans la stratégie d'intelligence de gestion du patrimoine. Les attitudes, les comportements, les évolutions seront modélisés dans ce type de processus. C'est finalement ce qui compte car bien réussir, c'est durer.



Mitgliederversammlung 2004 in Lausanne: Mitglieder unter sich.

Die Zukunft beginnt heute

■ Jean-Pierre Zuber

Es kommt nicht darauf an, die Zukunft vorzusagen, sondern darauf, auf die Zukunft vorbereitet zu sein. Der dies sagte, war kein geringerer als Perikles, der grosse athenische Politiker und Feldherr. Und er sagte es vor rund 2500 Jahren. Wenn's um die Zukunft geht, machen viele zwei gegensätzliche Fehler. Die einen gehen unbewusst davon aus, alles werde so bleiben wie in jüngster Zeit oder gerade jetzt. Die andern sehen grandiose Veränderungen rasant auf uns einstürzen, so dass schon morgen nichts mehr sein wird wie gestern. Beide liegen, wie die Erfahrung zeigt, absolut falsch.

Veränderungen finden statt, ob wir's wollen oder nicht. Meist gesteuert durch technologische Entwicklungen, aber auch durch kulturelle Trends und Zeitgeist oder durch politische Entwicklungen. Wer sich auf einer Insel der Glückseligen wähnt und auf seinen Lorbeeren ausruht, erlebt früher oder später ein böses Erwachen. Denken Sie nur an die zahlreichen Strukturänderungen der vergangenen Jahre in

den verschiedensten Zweigen der Industrie. Wer andererseits in jedem neuen Modetrend gleich die Umkehr aller bisherigen Werte, Bedürfnisse und Lösungen sieht, ist ebenso auf dem Holzweg. Die Illusionen des *Internet-Bubble* mögen da als probates Beispiel dienen.

Sich Gedanken zur Zukunft zu machen bedeutet also mehr als momentane Feststellungen linear in die Zukunft zu projizieren. Es heisst vor allem beobachten, analysieren, interpretieren und Schlüsse ziehen. Und zwar bezüglich des eigenen Geschäfts und der eigenen Visionen, aber auch des wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Umfelds sowie vor allem natürlich der Bedürfnisse der Kunden.

Ein markantes Wachstum

Vom Balkon des Beobachters aus können wir unabhängige Vermögensverwalter eigentlich recht zufrieden sein: Unsere Branche hat sich in den vergangenen zwanzig Jahren solide etabliert. Verwalteten 1988 erst rund 500 unabhängige Vermögensverwalter etwas zwischen 180 und 240 Milliarden Franken an Vermögen, betreuten Ende 2004 bereits 2600 unabhängige Vermögensverwalter geschätzte Werte um die 500 Milliarden Franken. Etwa 9600 Menschen waren in unserer Branche beschäftigt.¹⁾

Die meisten Unternehmen der Branche wurden nach dem Jahr 1997 gegründet. Die unabhängige Vermögensverwaltung ist also ein vergleichsweise ausgesprochen junger

■ Jean-Pierre Zuber (* 1947) ist seit 1997 Präsident des VSV. Seit 1988 führt er die GFA, Gesellschaft für Anlageberatung AG in Zürich. Vor dieser Zeit war er zwanzig Jahre in verschiedenen Funktionen der internationalen Wertschriftenindustrie in einer Grossbank tätig. Er ist verheiratet und Vater von zwei erwachsenen Kindern. In seiner Freizeit ist er ein passionierter Golfspieler.

Wirtschaftszweig. Fragt man nach den Ursachen dieser rasanten Entwicklung, so stösst man unweigerlich auf die massiven Strukturänderungen der Banken Ende des 20. Jahrhunderts, sicher aber auch auf veränderte Kundenbedürfnisse. Bei den Banken machte sich ein Trend zur Auslagerung einzelner Dienstleistungen, gleichsam zu einer Desintegration der Wertschöpfungskette bemerkbar. Zudem wurden im Zug der Sparpolitik recht massiv Stellen abgebaut, beziehungsweise entschlossen sich von Reorganisationen betroffene Mitarbeitende, ihr Glück lieber als Selbständige zu versuchen. Und die Kunden verlangten zunehmend nach einer persönlicheren Betreuung, als die, welche sie da und dort bekamen.

Steigendes Bedürfnis nach unabhängiger Beratung

Der Horizont im Westen – zum Sonnenuntergang – ist also klar und rosa. Doch wie sieht's gegen Osten – auf der Seite der Zukunft – aus? Die Auslagerung der Beziehung zum Kunden ist zweifelsohne eine Chance für unsere Branche, aber auch für die Banken selbst. Ein ausserordentlich arbeitsintensiver, sehr persönlicher Teil des Geschäfts, der zudem eine intensive Präsenz in der Fläche erfordert, wird an einen Berufsstand delegiert, der die damit verbundenen Aufgaben besser als eine noch so regionalisierte, im Grundsatz aber zentralistische Organisation wahrnehmen kann. Prof. Dr. Hans Geiger, Leiter des Swiss Banking Institute der Universität Zürich, erwartet, dass die Nachfrage nach Unabhängigkeit in der Beratung in den kommenden Jahren noch zunehmen wird.²⁾ Während institutionelle Anleger bereits heute oft mit unabhängigen Ver-

mögensverwaltern zusammenarbeiteten, sei dieses Modell bei Privatkunden noch relativ wenig verbreitet. Hier tun sich also in Zukunft sicher Geschäftschancen auf.

Diese Chancen gilt es zu packen. Dafür ist es jedoch wichtig, die Bedürfnisse der aktuellen und potentiellen Kunden deutlich wahrzunehmen und effektiv zu berücksichtigen:

- Das soeben genannte Bedürfnis nach *Unabhängigkeit in der Beratung*, der *Asset Allocation*, der Wahl des Produktelieferanten oder der Depotbank sowie der Performance-Messung bekommt mit Gewissheit steigende Bedeutung. Es ist auf der Kundenseite das Korrelat des Wachstums der grossen Finanzinstitute, deren hervorragende Dienstleistungen und Produkte der Kunde zwar gerne benutzt, denen er sich aber nur ungern mit Haut und Haar «ausliefert». Der unabhängige Vermögensverwalter wirkt hier als Vertrauensmittler und spornt somit auch einen gesunden Wettbewerb zwischen den grossen Anbietern an, die mit der besseren Leistung im jeweiligen Angebotsfeld überzeugen müssen.
- Das *Angebot* an Finanzdienstleistungen und -produkten wächst rasant und wird damit immer unübersichtlicher. Zudem werden die Anleger *risikobewusster* und streuen aus diesem Grund ihre Anlagen geografisch, branchen-, produkte- und anlagestilmässig deutlich breiter als noch vor zehn Jahren. Da der Laie in dieser Vielfalt schnell den Überblick verliert, wird er für die globale Asset Allocation zunehmend auf unabhängige und kompetente Beratung angewiesen sein, die ihn auch dabei unterstützt, realistische Ziele anzustreben.
- Die Forderung nach *Transparenz* ist in dieser Beziehung ebenfalls von grosser Bedeutung. Die Kunden erwarten, dass ihnen die immer komplexeren Finanzprodukte, die für Laien schwer abzuschätzenden Risiken, aber auch immer zahlreichere behördliche Vorschriften genau erklärt wer-

1) Untersuchung des Swiss Banking Institute der Universität Zürich in den Jahren 2004–2005.

2) Neue Zürcher Zeitung, 21.2.2006.

den. Einem unabhängigen Berater wird eher zugemutet, dass er diese Transparenz schaffen kann, als einer grossen, per se schon relativ untransparenten Institution. Gewiss wird es in dieser Beziehung auch darauf ankommen, wie sich der Vermögensverwalter selbst in Sachen Honorar, Kosten und Retrozessionen seinem Kunden gegenüber verhält.

- Ebenso wird das Bedürfnis der Kunden nach *umfassender* Beratung zunehmen. Die Generation der Babyboomer kommt demnächst ins Rentenalter. Da stellen sich Fragen der Nachfolgeregelung sowie der Erbschaftsplanung. Viele Kunden werden erwarten, dass wir als Vermögensverwalter auch da solide Hilfe anbieten können.
- Der Trend zur Privatisierung, die zunehmenden Probleme staatlicher Vorsorgeeinrichtungen – etwa der AHV – sowie das Fehlen solcher in vielen der neuen Wachstumsländer lassen einen steigenden Bedarf nach *privater Alters- und Gesundheitsvorsorge* erwarten. Daraus ergeben sich erweiterte Bedürfnisse an die Vermögensverwaltung sowie zahlreiche zusätzliche Schnittstellen.
- Da die Volatilität der Wirtschaft sicher nicht abnehmen wird, ist auch in Zukunft mit einer hohen Zahl an *Firmengründungen* zu rechnen. Menschen, die ihren Lebensunterhalt selbständig verdienen oder auf eigene Verantwortung ein Unternehmen gründen, wollen auch in dieser Beziehung kompetent unterstützt werden.
- Last, but not least sei der Trend zur *Internationalisierung* erwähnt, der zu einer massiv steigenden Mobilität führt. Jemand, der im Lauf seiner Berufskarriere in vier bis fünf Ländern tätig ist, hat andere, spezifische Bedürfnisse an die Verwaltung seiner Vermögenswerte als der lebenslang am gleichen Ort Sesshafte.

Die Schweiz wird als Finanzplatz auch in Zukunft attraktiv bleiben. Vorteile wie die politische Stabilität, die Rechtssicherheit, die Garantie des Eigentums, die Qualität und das breite Angebot der Finanzdienstleistungen,

unsere Demokratie, die Neutralität, der solide Franken und das stabile, relativ tiefe Zinsniveau, die vernünftige Steuerbelastung, die hohe Arbeitsmoral und die anerkannte Zuverlässigkeit der Schweizer, die Spitzentechnologie oder die bestens ausgebaute Infrastruktur werden viele Wohlhabende dazu bewegen, ihr Vermögen ganz oder teilweise von einem Schweizer Unternehmen verwalten zu lassen. Die Aussage eines Kunden aus dem nahen Osten ist dafür bezeichnend: «Ich will doch mein Geld nur dort anlegen, wo ich auch sicher bin, dass ich es in ein paar Jahren wieder abheben kann.» Nicht grundlos etablieren ja auch regelmässig Unternehmen ihren Geschäfts- oder Europasitz in der Schweiz.

«There is no free lunch»

Bei der Betrachtung und Abwägung dieser Chancen werden auch gleich einige der Schlüssel-Herausforderungen sichtbar, die in den nächsten Jahren auf die unabhängigen Vermögensverwalter zukommen dürften:

- Sich diesen Bedürfnissen stellen und diese Marktchancen nutzen heisst à jour bleiben. Es wird unter anderem von zentraler Bedeutung sein, wie gut aus- und weitergebildet die unabhängigen Vermögensverwalter sind, um die steigende Komplexität der Anforderungen des Marktes meistern zu können.
- Da kleine Unternehmen die umfassenden Dienste, welche die Kunden erwarten, in vielen Fällen nicht alleine werden bieten können, wird es zu Kooperationen und Allianzen kommen müssen. Einzelkämpfertum hat wohl keine Zukunft. Das heisst nicht, dass kleine Unternehmen in der Branche keine Chance haben. Sie könnten das Ziel erreichen, indem sie sich gezielt mit Spezialisten benachbarter Disziplinen (zum Beispiel Anwälten, Treuhändern, Steuerberatern, Immobilienverwaltungen) vernetzen und zusammenschliessen, um dem Kunden das *One-stop-Shopping* zu bieten, das er erwartet.
- Die Zeiten, in denen Vermögen sozusagen automatisch in die Schweiz als «sicheren Hafen» flossen, sind gewiss vorüber. Eu-



Was sagt uns die Kristallkugel? Die Zukunft vorherzusagen, ist heikel. Besser analysiert man das Umfeld, setzt sich klare Ziele und gestaltet sie gleich selbst aktiv mit.

ropa einigt sich, unmittelbar um uns herum wüten keine Kriege mehr. Und Geld aus Konfliktherden auf anderen Kontinenten nimmt in der Schweiz aus ethischen und regulatorischen Gründen keiner mehr an – zu gross der Ärger danach, falls sich erweisen sollte, dass man dem «falschen Lager» gedient hat. Das heisst nichts anderes, als dass wir allein mit der *besseren Leistung* werden überzeugen müssen.

Dies sind jedoch bei weitem nicht die einzigen Challenges, denen sich die unabhängigen Vermögensverwalter in Zukunft stellen müssen. Im Inland werben die Banken – die grossen, die mittleren und die Privatbanken – intensiv darum, Privatkunden direkt zu betreuen. Sie haben das Steuer wieder umgeworfen und bemühen sich, die in der Vergangenheit ausgelagerte Schnittstelle zum Kunden wieder zu integrieren. Für uns unabhängige Vermögensverwalter sind sie starke Herausforderer. Sicher wird uns nichts «geschenkt».

Neue Auslandmärkte sind zu erschliessen

Auch wenn im Inland noch Marktanteilsgewinne für die unabhängigen Vermögensverwalter anzustreben und wohl auch zu gewinnen sind, befinden wir uns doch schon nur aus demografischen Gründen und wegen des relativ geringen Wirtschaftswachstums in einem weitgehend gesättigten Markt. Neue Vermögen werden zurzeit vor allem im Ausland, in Osteuropa, Asien, Südamerika, Südafrika, den USA oder Kanada gebildet. Deren Eigentümer haben sicher schon vom exzellenten Ruf des Finanzplatzes Schweiz und des Swiss Banking gehört, sind aber wohl mit den Leistungen der unabhängigen Vermögensverwalter hier zu Lande wenig bis gar nicht vertraut. Es stellt sich die Frage, wie ein Teil dieser Kundschaft zu gewinnen ist – ein Muss, wenn die unabhängigen Vermögensverwalter ihren Marktanteil halten oder ausbauen wol-

len. Für ein kleineres Unternehmen unserer Branche ist sicher eine intensive Bearbeitung dieser Märkte – etwa in Form einer Niederlassung oder von Werbung – ausser Reichweite. Andererseits liegen im direkten persönlichen Kontakt auch dort reelle Chancen.

Es besteht auch ein gewisses Risiko, dass zum Beispiel im Zuge des Übergangs an eine neue Generation Erbschaften, oder aus anderen Gründen Vermögen aus der Schweiz ins Land der Eigentümer repatriert werden. Festzustellen ist so oder so, dass die Anleger in anderen Ländern zunehmend eine Präsenz ihres Vermögensverwalters *onshore*, also im eigenen Land erwarten. Diese ist allerdings nur möglich, wenn dem schweizerischen Vermögensverwalter das Ausüben seines Berufes im entsprechenden Land erlaubt ist. Doch punkto freien Verkehrs der Dienstleistungen liegt vieles noch im Argen. Die Konkurrenz der Schweizer ist manchen Finanzanbietern in anderen Ländern ein Dorn im Auge, weshalb eine stetige protektionistische Abwehr gegen den freien Marktzutritt spürbar ist und auch zu einem gewissen Grad die Politik anderer Länder bestimmt. Mitunter werden sogar unter dem Deckmantel der Kriminalitäts- oder Terrorismusbekämpfung handfeste fiskalische Interessen vertreten. Die Probleme einiger Länder, ihren Staatshaushalt in Ordnung zu bringen, lassen bezüglich des Drucks auf die Schweiz keine Morgenröte erahnen.

Schmerzhaftes Hindernisse

Der Verzicht auf eine prudentielle Aufsicht über die Branche – vom Bundesrat 2005 beschlossen – mag zwar national seine Berechtigung haben. Er verhindert jedoch, da nicht mit den Anforderungen der EU kompatibel, Verhandlungen mit den ausländischen Aufsichtsbehörden über den Zugang zu den wichtigsten ausländischen Märkten. Der Ausweg zu einer internationalen Anerkennung über die freiwillige Unterstellung unter das geltende Börsengesetz und damit unter die Aufsicht der EBK ist für die meisten der relativ kleinen Unternehmen deutlich zu aufwändig. Der Marktzutritt – für exportorientierte Schweizer Finanzdienstleister vital – wird er-

kämpft werden müssen. Wir werden nach für unsere Mitglieder annehmbaren Lösungsvarianten suchen müssen. Der VSV arbeitet unter anderem an Lösungen mit, die einfache internationale Kooperationen erlauben, wie zum Beispiel mit Vermögensverwaltern im Fürstentum Liechtenstein. Auch das für den 1. Januar 2007 geplante neue Gesetz über die Kollektivanlagen wird einigen unabhängigen Vermögensverwaltern in der Schweiz Chancen bieten, über EU-zugelassene Fondsprodukte den aktiven Marktzutritt zu gewahren.

Doch machen wir uns nichts vor: Auch wenn der Zutritt zu ausländischen Märkten einmal erreicht ist, wird deren Bearbeitung kein Sonntagsspaziergang, sind doch die lokalen Anbieter auch ständig besser geworden und als starke Mitbewerber ernst zu nehmen.

Regulierung muss massvoll bleiben

Andererseits ist die Gefahr einer Überregulierung noch nicht gebannt und muss der durch die regulatorischen Anforderungen ausgelöste Aufwand unter Kontrolle gehalten werden. Durch den zunehmenden Regulierungsdruck, – der vor allem aus dem Ausland auf den Finanzplatz Schweiz ausgeübt wird, – entstehen administrative und finanzielle Umtriebe, die speziell für kleinere Unternehmen zu einem schwer tragbaren Kostenfaktor geworden sind. Zum intern entstehenden Aufwand gesellt sich noch jener aus der Überwälzung der Kosten der staatlichen Finanzaufsicht auf die beaufsichtigten Anbieter. Der VSV wird sich energisch dafür einsetzen, dass die unabhängige Vermögensverwaltung weder mit einem zu engen Korsett erstickt, noch mit einer untragbaren Kostenbürde erdrückt wird.

Der Regulierungsdruck wird sicher in Zukunft nicht abnehmen. Zu hoffen ist, dass unsere Behörden Mass halten werden und nicht zu Massnahmen greifen, bei denen der Aufwand für alle Beteiligten – nicht zuletzt für den Staat – den Nutzen um ein Mehrfaches übersteigt. In vergangenen Jahren war hin und wieder eine zu Besorgnis Anlass gebende Tendenz festzustellen, dass unser Land voreilig zum Vollzugsgehilfen ausländischer Mächte wurde, deren Motive nicht immer über jeden

Verdacht erhaben schienen. Standhaftigkeit und eine gesunde Dosis Neutralität werden sicher auch Zukunft gefragt sein.

Kein Minenfeld, aber ein anspruchsvolles Rallye

Weiter müssen unabhängige Vermögensverwalter u.a. folgende Problemfelder im Auge behalten:

- Der *Titel* «unabhängiger Vermögensverwalter» ist *nicht geschützt*. Und die Hürden für den Einstieg sind in der Schweiz niedrig, zumal weder eine eigentliche Berufsbewilligung erforderlich ist, noch, wie erwähnt, eine prudentielle Aufsicht besteht. Dies hat in den vergangenen Jahren hin und wieder dazu geführt, dass dubiose Finanzberater oder Firmen den Ruf des ganzen Berufsstandes schädigen konnten. Umso wichtiger ist es, mit einer klaren, verbindlichen Selbstregulierung für Ordnung in unserer Branche zu sorgen. Der VSV hat diesbezüglich mit seinen strengen Standesregeln und seiner von den Behörden verschiedentlich gelobten Selbstregulierungsorganisation (SRO) eigentliche Pionierdienste geleistet.
- Zwischen Kunde, unabhängigem Vermögensverwalter und der Depotbank besteht ein *Dreiecksverhältnis*, und solche sind bekanntlich nicht unproblematisch. Wenn von den beiden letzteren jeder seine spezifischen Stärken ausspielt, kann daraus jedoch eine echt starke Partnerschaft werden. Dem Vermögensverwalter kommt in dieser Zusammenarbeit die Präsenz beim Kunden in der Fläche, die Verfügbarkeit, das Eingehen auf persönliche Bedürfnisse, die kontinuierliche Beratung sowie die Pflege der Beziehung zu. Die Bank ihrerseits übernimmt die Konten- und Depotführung sowie die Ausführung der Aufträge. Zudem stellt sie die erforderliche Grossinfrastruktur, etwa im Bereich Informatik, zur Verfügung, betreibt die Finanzanalyse und bietet die ganze Palette der Finanzprodukte an. Trotzdem ist immer zu berücksichtigen, dass andererseits Bank und unabhängiger Vermögensverwalter immer auch Konkurrenten bleiben. Die Pflege dieser Bezie-

hung ist deshalb besonders anspruchsvoll.

- Das *Internet* wird – auch wenn der Bubble der übertriebenen Erwartungen geplatzt ist – mit Sicherheit weitere einschneidende Veränderungen auch in der Finanzbranche auslösen. Diese werden vielleicht nicht ganz in der Art und langsamer eintreten als erwartet, doch eintreten werden sie. Auf der Seite der Chancen eröffnet das *World Wide Web* gerade kleinen, flexiblen Unternehmen den Zugriff auf eine Unmenge Informationen in kürzester Zeit. Zudem kann eine gut gemachte Website als globales «Schaufenster» gerade für unabhängige Vermögensverwalter einen gewissen Zugang zu Kunden im Ausland eröffnen. Andererseits ermöglicht das Internet den Kunden, mehr zu vergleichen und versetzt sie in die Lage, viele Geschäfte ohne Inanspruchnahme der Hilfe eines Dritten zu erledigen. Man hat im Buchhandel oder in der Reisebranche (Städteflüge, einfache Einzelangebote oder Arrangements) schon drastische Auswirkungen daraus feststellen können.
- Schliesslich ist die Vermögensverwaltung *systemischen Risiken* wie zum Beispiel einem Wirtschaftszusammenbruch wegen Terrorismus, Rohstoffverknappung infolge kriegerischer Ereignisse oder Naturkatastrophen ausgesetzt, die dramatische Einflüsse auf das Geschehen an den Finanzmärkten haben und in kurzer Zeit enorme Werte vernichten könnten. Doch dieses Risiko teilen wir mit mehr oder weniger allen andern Akteuren der Wirtschaft.

Zusammenfassend komme ich zum Schluss, dass die unabhängige Vermögensverwaltung erst am Anfang einer viel versprechenden Entwicklung steht. Zentrale Werte sind dabei die Unabhängigkeit, die Integrität und die persönliche Betreuung. Es gilt, mit der schnellen Entwicklung in der Finanzwelt Schritt zu halten und die Möglichkeiten, die sich aus neuen Märkten und leistungsfähigen Technologien ergeben, gezielt zu nutzen. Und vor allem flexibel und innovativ zu bleiben. Denn unsere Chance ist die der Schnellboote zwischen den Ozeandampfern. Die meisten von

uns sind ja im Vergleich zu den grossen Anbietern im Bankensektor klein. Deshalb sollten ihnen Anpassungen an Veränderungen im Angebots- oder im Kundenmarkt leichter fallen und schneller möglich sein als den Banken. In dem Sinn sehe ich eine Zukunft für Vermögensverwalter der verschiedensten Grössen und mit den verschiedensten Strukturen und will nicht in die schon seit Jahren kursierende Litanei der «unumgänglichen Fusionitis» einstimmen. Zu Vernetzungen, Kooperationen, Allianzen und einzelnen Zusammenschlüssen wird es hingegen sicher kommen. Den wichtigsten Wert der unabhängigen Vermögensverwaltung dürfen wir dabei allerdings nie aus den Augen verlieren: die Nähe zu unseren Kunden, die ihr volles Vertrauen in uns setzen. Denn dieses Vertrauen ist unsere schönste Belohnung.

Gemeinsam stärker werden

Wie kann der Verband schweizerischer Vermögensverwalter seine Mitglieder beim Wahrnehmen dieser Chancen wirksam unterstützen?

Gewiss wird der VSV als bedeutendster Verband unabhängiger Vermögensverwalter die Folgerungen aus dieser Beurteilung der zukünftigen Entwicklung ziehen. Ich fasse hier die aus meiner Sicht zentralen sieben strategischen Stossrichtungen für unseren Verband zusammen:

1. Der VSV wird sich vom Branchenverband zum Verbund der führenden Schweizer Vermögensverwalter entwickeln.
2. Der VSV wird seine Mitgliederzahl weiter erhöhen und sein politisches Gewicht verstärken.
3. Der VSV wird das Modell der unabhängigen Vermögensverwaltung dezidiert fördern und zur Interessenvertretung und Marketingplattform für vertrauenswürdige unabhängige Vermögensverwaltung werden.
4. Der VSV wird seine beispielhafte Tätigkeit als Selbstregulierungsorganisation weiter führen.
5. Der VSV wird seine Tätigkeit auch aufs Ausland ausweiten.
6. Der VSV wird sein Leistungsangebot für seine Mitglieder weiter ausbauen.

7. Die Standesregeln des VSV werden zum gemeinsamen «Credo» der unabhängigen Vermögensverwalter und zum eigentlichen Goldstandard der Branche.

Der Weg zum Verbund der führenden Vermögensverwalter

Der VSV wird sich mit seinem Dienstleistungsangebot und durch seine engagierte und wirksame Interessenvertretung als der Verband etablieren, dem sich die führenden, qualitativ hoch stehenden Vermögensverwalter anschliessen werden. Für die Kunden wird er zum Ausweis dafür werden, dass der angeschlossene Vermögensverwalter vertrauenswürdig ist.

Gesundes Wachstum

Der VSV wird weiter wachsen. Er wird eine deutliche Mehrheit der aktiven unabhängigen Vermögensverwalter umfassen, die sich zudem durch einen überdurchschnittlichen Marktanteil an der unabhängigen Vermögensverwaltung auszeichnen. Er wird jedoch nicht ein Wachstum um jeden Preis anstreben, sondern die besten Anbieter der Branche vereinigen. Er wird sich auf der politischen Bühne energisch für günstige Bedingungen für die unabhängige Vermögensverwaltung und einen erfolgreichen, gesunden und vertrauenswürdigen Finanzplatz Schweiz einsetzen. Durch den Beitritt zum Schweizerischen Gewerbeverband, wo er nebst dem Treuhänder-Verband (STV) der einzige Vertreter der Finanzdienstleister ist, verleiht er seinen Positionen mehr Durchschlagskraft.

Der VSV als Marketingplattform

Das Signet VSV-ASG wird sich als Vertrauensmarke etablieren, die gegenüber den Kunden für die Qualität und Seriosität des angeschlossenen Mitglieds steht. Das Signet wird so zur Kollektivmarke, zum Label der führenden unabhängigen Vermögensverwalter in der

Schweiz. Dies bildet die Basis dafür, dass der VSV für seine Mitglieder zur Unterstützungsplattform bei Akquisitionsbemühungen werden kann. Die verhältnismässig kleinen VSV-Mitglieder werden nur unter Ausnützung ihrer kollektiven Stärke im Rahmen ihres Verbandes gegen die aggressiven Expansionsstrategien der Grossen antreten können.

Beispielhafte SRO

Der VSV wird weiterhin seine beispielhafte Selbstregulierungsorganisation betreiben. Er leistet damit einen aktiven Beitrag zur Eigenkontrolle der Branche und gegen Exzesse in der Finanzmarktaufsicht. Die SRO VSV wird sich auszeichnen durch höchste Zuverlässigkeit, Qualität und Effektivität. Damit stellt der VSV sicher, dass einerseits die Vertrauensbasis für die unabhängige Vermögensverwaltung weiter gestärkt wird, andererseits die Kosten der Kontrolle im Verhältnis zum Nutzen und für die Mitglieder tragbar bleiben. Der VSV wird sich weiterhin energisch dafür einsetzen, dass die Finanzmarktaufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalter effektiv ausgestaltet wird und wirtschaftlich tragbar bleibt.

Der Schritt ins Ausland

Da der Schweizer Finanzmarkt seit jeher stark exportorientiert ist, sind viele Mitglieder des VSV darauf angewiesen, ihre Tätigkeit im Ausland gleichberechtigt mit lokalen Anbietern ausüben zu können. Der VSV wird dafür kämpfen, dass der freie Dienstleistungsverkehr in diesem Bereich möglich wird. Ein Weg dazu könne über eine europakompatible Aufsichtsregelung für jene Vermögensverwalter, die im Ausland tätig sein wollen, führen. Der VSV wird seine Mitglieder auch bei Akquisitionsbemühungen im Ausland unterstützen können, zum Beispiel mit der Präsenz an wichtigen Messen.

Attraktives Leistungsangebot

Vermögensverwaltung wird immer komplexer und ist auf immer komplexere Systeme und Verfahren angewiesen. Der VSV wird seinen Mitgliedern ein erweitertes attraktives und zielgerichtetes Aus- und Weiterbildungs-

angebot zur Verfügung stellen. Er wird ihnen im Bereich Beschaffung (zum Beispiel von Informatiklösungen) Synergieeffekte anbieten, die sich für die Mitglieder Kosten senkend auswirken. Und er wird sein gezieltes Beratungsangebot weiter ausbauen.

Das gemeinsame Credo

Unabhängige Vermögensverwaltung als verhältnismässig junge Branche ist im öffentlichen Bewusstsein noch zu wenig verankert. Verschiedene Marktteilnehmer definieren ihre Tätigkeit unterschiedlich. Der VSV etabliert die unabhängige Vermögensverwaltung als eigenständige, spezifische Tätigkeit in der Finanzbranche. Er definiert verbindliche Standardsregeln, welche die beste Geschäftspraxis festhalten und in der Branche als «Goldstandard» gelten werden. Dieses gemeinsame «Credo» wird auch die Basis dafür sein, das Modell der unabhängigen Vermögensverwalter national und international bei potentiellen Kunden weiter zu promoten.

Sicher werden wir bei unserem nächsten symbolischen «Geburtstag», dem 25., bereits deutliche Erfolge dieser Strategie ausweisen können. So oder so werden wir eng am Puls der Veränderungen in unserer Branche bleiben und diese im Interesse unserer Kunden und des Finanzplatzes Schweiz aktiv mitgestalten.

«Zukunft ist die Ausrede all jener, die in der Gegenwart nichts tun wollen», warnt der englische Literatur-Nobelpreisträger Harold Pinter. Unsere dynamische Branche und unser ebenso dynamischer Verband packen die Zukunft an. Jetzt.

