Urteilskopf

96 I 177

32. Arrêt du 6 février 1970 dans la cause A.I.I. Management SA contre Commission fédérale des banques.
Regeste (de):
Art. 20 Abs. 2 des Bundesgesetzes über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966.

Anteilscheine für Bruchteile von Anteilen sind nicht zulässig.

Regeste (fr):
Art. 20 al. 2 de la loi fédérale du 1er juillet 1966 sur les fonds de placement (en abrégé: LFP).

Les certificats ne peuvent porter sur des fractions de parts.

Regesto (it):
Art. 20 cpv. 2 della legge federale sui fondi d'investimento, del 1. luglio 1966 (LFI).

I certificati non possono riferirsi a frazioni di quote.

Sachverhalt ab Seite 178

BGE 96 I 177 S. 178

A.- L'A.I.I. Growth Fund est un fonds de placement au sens de la loi fédérale du 1er juillet 1966 (en abrégé: LFP). Sa direction est assumée par la SA A.I.I. Management, à Genève; la banque dépositaire est la Banque Romande, à Genève. Les personnes qui veulent acquérir des parts doivent payer au moins 100 fr. à ladite banque. Le prix d'émission se calcule d'après la valeur vénale des placements au jour du paiement. Le fonds existait déjà avant le 1er février 1967, jour où la loi du 1er juillet 1966 est entrée en vigueur; son règlement date du 6 janvier 1967. Sa direction et la banque dépositaire ont donc dû l'adapter au droit nouveau et le soumettre à l'approbation de l'autorité de surveillance, ce qui fut fait le 13 mai 1969. Le 6 juin suivant, les requérantes produisirent, de plus, un mémoire sur l'admissibilité de la clause du règlement, qui prévoit l'émission de fractions de parts. Le 3 septembre 1969, la Commission fédérale des banques a approuvé le règlement sous deux réserves. La première concernait les rémunérations accordées à la direction et à la banque dépositaire; elle n'est pas en cause aujourd'hui. La seconde concerne les clauses réglementaires suivantes: " Art. 3 al. 1: Les parts sont représentées par des certificats au porteur, incorporant une ou plusieurs parts. Lorsque le nombre de parts n'est pas un nombre entier, il est indiqué avec trois décimales. Art. 17 al. 3:
L'acquisition d'une part ou fraction de part du Fonds entraîne pour le porteur l'adhésion au présent règlement."
Dans son approbation, la Commission fédérale des banques excepta ces deux clauses; elle contestait qu'il fût licite de créer des fractions de parts. Elle argumentait comme il suit: Selon l'art. 20 al. 2 LFP, les droits du porteur de parts doivent être incorporés dans des papiers-valeurs sans valeur nominale (certificats) représentant une ou plusieurs parts, créées au porteur ou au nom d'une personne déterminée; les parts sont, en vertu de la loi, des papiers-valeurs négociables; des fractions de parts, cependant, n'auraient qu'une valeur comptable.

B.- La SA A.I.I. Management a formé un recours de droit administratif. Elle conclut à l'annulation de la réserve formulée par la Commission fédérale des banques touchant les fractions de parts. Son argumentation se résume comme il suit: Le titulaire d'un compte en banque, en Suisse, peut, par l'intermédiaire de sa banque, acquérir des parts à peu près de la même manière que des actions. La direction du fonds calcule la valeur des parts et établit le décompte avec la banque. Les personnes qui n'ont pas de compte en banque ne peuvent agir de même. Car elles ne connaissent pas d'avance le prix d'une ou de plusieurs parts. Elles envoient simplement à la banque dépositaire une certaine somme d'argent et lui donnent mandat, pour cette somme, d'acquérir autant de parts que possible. Si l'émission de fractions de parts n'était pas possible, il faudrait ou bien renvoyer à l'acquéreur le surplus de son versement, ou bien le lui placer sur un compte courant. L'une comme l'autre de ces opérations serait impraticable et, du reste, génératrice de frais et de risques. Or c'est précisément cette petite et nouvelle clientèle que la loi du 1er juillet 1966 a voulu protéger. Même interprété littéralement, l'art. 20 al. 2 LFP n'exclut pas l'émission de fractions de parts. Ce que la loi n'interdit pas est autorisé. Au cours des dix ans qu'ont duré les travaux préparatoires de la loi, le fractionnement des parts n'a jamais été discuté. A tort, la Commission fédérale des banques conclut du silence du législateur à une interdiction. C'est le contraire qui serait juste. A l'époque, l'émission de fractions de parts était usuelle aux Etats-Unis d'Amérique. La Commission fédérale des banques estime que l'on ne peut acquérir qu'un nombre entier de parts et non pas investir dans un fonds de placement une somme certaine; c'est là une vue toute théorique qui n'a aucune justification objective. On ne conteste pas que la part constitue une unité; mais on n'en saurait rien conclure du point de vue de son indivisibilité. Comme on le voit par l'exemple des Etats-Unis d'Amérique, même les fonds de placement qui, contrairement à l'A.I.I. Growth Fund, distribuent leurs bénéfices au lieu de les placer, pourraient fort bien émettre des parts fractionnaires. L'interdiction, en Allemagne, est sans conséquence pour la Suisse; du reste le droit allemand admet l'émission indirecte de parts fractionnaires. Le noeud de la question réside donc dans l'interprétation de l'art. 20 al. 2 LFP. Le seul argument donné en faveur d'une

interdiction d'émettre des fractions de parts, c'est que, dans le cas du fractionnement, il ne resterait plus, de la valeur mobilière des parts, qu'une valeur comptable. Mais le caractère négociable des parts dépend, pour l'essentiel, de l'existence d'un marché, pour elles. La loi n'exige pas qu'il en existe un. Elle n'exige pas non plus que le nombre des parts pour lesquelles on émet un certificat corresponde à un chiffre "rond" (5, 20, 50); elle n'exclut pas l'émission de 19, 31 parts, etc. Aucune disposition ne garantit l'échange de tels certificats contre d'autres qui représenteraient un "nombre rond" de parts. Les certificats portant sur un nombre impair de parts sont aussi difficilement négociables que ceux qui incorporent des fractions de parts. Cependant, l'art. 3 al. 2 du règlement du fonds garantit au participant le droit d'échanger en tout temps ses certificats contre d'autres coupures. La loi ne fixe pas non plus de prix d'émission minimal. Des parts de dix centimes ne seraient pas exclues; elles ne seraient pas plus aisément négociables que des fractions de parts. Ce qui importe pour le détenteur, c'est le droit de révocation prévu par l'art. 21 LFP. Du reste, plusieurs fonds de placement des grandes banques suisses attribuent à leurs clients des fractions de parts, correspondant aux paiements faits. Toutefois, ils ne reçoivent point de certificat pour ces fractions; ils acquièrent seulement des droits contractuels contre une société intermédiaire entre eux-mêmes et le fonds; cette société reçoit les certificats et les conserve dans un dépôt collectif. Il est vraiment paradoxal que la Commission fédérale des banques admette que l'auteur d'un versement - contrairement au texte clair de l'art. 20 LFP - ne reçoive aucun titre quelconque et qu'elle veuille, en même temps, interdire l'émission de certificats portant sur des fractions de parts.

C.- La Commission fédérale des banques conclut au rejet du recours.

Erwägungen

Considérant en droit:

1. Selon l'art. 20 al. 2 LFP, les droits des porteurs de parts doivent être incorporés dans des papiers-valeurs sans valeur nominale (certificats), représentant une ou plusieurs parts, créés au porteur ou au nom d'une personne déterminée; les certificats créés au nom d'une personne déterminée sont, de par la loi, des titres à ordre.

BGE 96 I 177 S. 181

Il suit de là que le certificat concrétise l'unité des créances du porteur de parts contre la direction pour sa participation à la fortune et aux revenus du fonds de placement (al. 1), mais qu'il peut porter sur une ou plusieurs parts. De cette règle, en elle-même, on ne saurait rien inférer touchant la question litigieuse.

2. La lettre de l'art. 20 al. 2 LFP est plutôt favorable à la solution adoptée par l'intimée. L'expression "une ou plusieurs parts" ne permet guère d'admettre qu'il puisse s'agir de fractions, tout au moins de fractions seules, c'est-à-dire qui ne s'ajoutent pas à une ou plusieurs unités (par exemple 0,5 par opposition à 1,5 ou 4,5 parts). On en peut tout au moins conclure que le législateur aurait choisi une autre rédaction, s'il avait voulu permettre que les certificats puissent aussi porter sur des fractions de parts. Durant l'élaboration de la loi, du reste, il n'a jamais été question de l'admettre; on n'en a pas parlé.

3. L'interprétation du texte, cependant, pourrait conduire à une solution différente de celle que suggère sa lettre à première vue (RO 88 I 156 s.). Les opinions exprimées par les personnes qui ont participé à l'élaboration du texte ne sont pas non plus nécessairement décisives (RO 92 I 308 s.). On examinera donc si les arguments de la recourante trouvent un fondement dans le but de la loi ou dans ses autres dispositions. a) La recourante allègue tout d'abord que si l'on n'admet que l'acquisition de parts entières, on ne pourra donner satisfaction aux personnes qui, ne possédant pas de compte en banque, font un versement et demandent à acquérir une participation correspondant à la somme ainsi payée. Cet argument n'est pas convaincant. Les circonstances sont les mêmes pour l'achat de n'importe quel titre. Celui qui veut en acquérir doit s'informer du prix et le payer; s'il dispose d'une somme supérieure ou même la verse au moment où il donne l'ordre d'achat, il lui incombe de prendre les mesures nécessaires pour l'emploi du surplus. La recourante n'a cité aucune disposition de la loi qui permette de conclure que l'on aurait voulu créer, à cet égard, en faveur de celui qui veut participer à un fonds de placement, une situation particulière. b) La recourante admet que le législateur suisse aurait connu l'usage qui permet, aux Etats-Unis d'Amérique, d'émettre des

BGE 96 I 177 S. 182

fractions de parts; elle en conclut que s'il avait voulu exclure cette pratique, il l'aurait dit clairement dans la loi. L'institution des "trusts", telle qu'elle est apparue dans le droit anglo-saxon, est connue par les rapports présentés, en 1954, au congrès de la Société suisse des juristes par MM. Claude REYMOND (Le trust et le droit suisse) et T. GUBLER (Besteht in der Schweiz ein Bedürfnis nach Einführung des Instituts der angelsächsischen Treuhand (trust)?; RDS 1951 p. 121 à et 217 a). Le message du Conseil fédéral aux Chambres fédérales s'y réfère aussi (FF 1965 III 266). Mais nulle part, dans ces documents, on ne trouve mention du point de détail, aujourd'hui litigieux. On ne saurait donc affirmer que le législateur en ait eu connaissance. Supposé même qu'il en eût été autrement, il faudrait alors conclure de la lettre du texte, comme on l'a montré, que la loi exclut la pratique américaine. c) L'art. 20 al. 2 LFP - la recourante l'admet - tend à procurer au porteur de

parts un papier-valeur négociable. Cependant elle conteste la conséquence qu'on en tire, à savoir que l'on ne peut incorporer dans ce titre que des parts entières. C'est, dit-elle tout d'abord, que la loi du 1er juillet 1966 ne garantit pas l'existence d'un véritable marché de parts. Mais le caractère de papier-valeur négociable, s'agissant du certificat, ne dépend pas de cette existence, pas plus qu'il n'en dépend pour n'importe quel titre non côté en bourse ou qui, pour toute autre raison, ne change pas de main pendant de longues années. L'art. 20 al. 2 LFP crée les conditions nécessaires pour un marché de certificats de fonds de placement. Le développement d'un tel marché dépend de la loi économique de l'offre et de la demande et non pas des mesures prises par le législateur. De même, la difficulté qu'il peut y avoir à négocier les certificats portant sur des nombres impairs de parts n'exclut pas la solution adoptée par la Commission fédérale des banques. Les certificats qui portent sur plusieurs parts peuvent être échangés contre d'autres portant sur des nombres de parts inférieurs. Mais, dans cette opération, il n'est pas question du fractionnement de parts. L'intimée déclare que l'émission de certificats portant sur des fractions de parts dénaturerait la part comme valeur mobilière "pour ne plus lui laisser qu'une valeur comptable". Même si l'on ne prend pas cette déclaration à la lettre, si l'on entend que de tels certificats seraient particulièrement difficiles à négocier et par conséquent moins appropriés

au but que se proposait le législateur, le Tribunal fédéral doit considérer qu'il s'agit là d'un avis d'experts sur une question économique, avis auquel il ne saurait, lui-même, en substituer un autre, qui soit mieux fondé (RO 87 I 438; 89 I 340). Comme le relève la recourante, la loi du 1er juillet 1966 n'interdit pas l'émission de certificats ne portant que sur des valeurs très faibles, par exemple dix centimes. Mais cette particularité n'apporte aucun soutien à sa thèse; au contraire. Car on en conclut qu'il n'est nul besoin de fractionner les parts. Il est vrai qu'en accordant le droit à la révocation (art. 21), la loi accorde au porteur de parts un moyen de porter remède au défaut d'un marché pour les parts lorsqu'il a besoin d'argent et ne trouve point d'acquéreur. Normalement et abstraction faite de la question des frais, cette possibilité pallie les difficultés auxquelles on pourrait se heurter lorsqu'on voudrait réaliser un certificat portant sur une fraction de part, mais ce moyen ferait défaut en cas de sursis selon l'art. 21 al. 4 ou d'autres circonstances extraordinaires. Au surplus, l'existence d'un palliatif n'est pas encore une raison de renoncer à la suppression radicale d'une difficulté. d) La recourante conteste que l'A.I.I. Growth Fund soit, en Suisse, le seul fonds de placement qui émette des fractions de parts; elle se réfère aux pratiques de certaines grandes banques suisses, pratiques qui permettraient effectivement de réaliser l'émission de telles fractions. Mais, dans ce processus, il ne s'agit nullement, du point de vue juridique, de l'émission de fractions de parts. On crée une société de plan d'investissement, laquelle souscrit des parts, dont elle est seule titulaire; elle y fait participer ses membres au prorata de leurs versements, sans qu'ils acquièrent jamais, personnellement, aucun certificat. C'est seulement du point de vue économique qu'ils peuvent, le cas échéant, bénéficier de fractions de parts; le fonds luimême n'en émet pas; cela n'est pas contesté.

4. Dans son ensemble, par conséquent, l'argumentation de la recourante ne permet pas d'admettre que la décision attaquée viole l'art. 20 al. 2 LFP. Il suffit d'ajouter encore les remarques suivantes: a) Si aucun fonds de placement, en Suisse, n'a encore cherché à émettre des fractions de parts, c'est sans doute que, du point de vue économique, le besoin ne s'en fait pas sentir. Il ne s'ensuit pas, toutefois, qu'une telle émission soit interdite.

b) Selon l'art. 17 al. 2 de la loi de la République fédérale d'Allemagne, du 16 avril 1967, sur les sociétés de placement de capitaux, on peut émettre des certificats pour une ou plusieurs parts d'un fonds individualisé. D'après un avis expriméle 1er juillet 1969 par le Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Office fédéral de surveillance des opérations de crédit), ce texte exclut l'émission de fractions de parts. Cet avis ne saurait être

décisif, du point de vue du droit suisse; il peut cependant constituer un indice pour l'interprétation de l'art. 20 al. 2 LFP. c) Dans un mémoire daté du 20 août 1968, l'Association suisse des banquiers arrive à la conclusion qu'il n'existe, pour le moment tout au moins, aucun besoin d'émettre des papiersvaleurs portant sur des fractions de parts. L'association affirme, mais sans motiver cette opinion, que l'art. 20 LFP ne contient aucune interdiction d'en émettre. On a montré que l'opinion contraire, soutenue par l'intimée, n'était pas contraire au droit fédéral.

Dispositiv

Par ces motifs, le Tribunal fédéral:
Rejette le recours.