

Loi sur les services financiers et Loi sur les établissements financiers : quels changements pour les gérants de fortune indépendants ?

La place financière helvétique est en phase de remodeler fondamentalement sa réglementation. En particulier, le secteur de la gérance de fortune indépendante se trouve à l'aube de profondes mutations. C'est ce dernier point que Me Stéphanie Hodara-El-Bez, avocate aux barreaux de Genève et de New York avait examiné de manière détaillée dans la précédente édition de Point de Mire. Son analyse toutefois avait été rédigée juste quelques jours avant que ne soit rendu public le nouveau projet de loi du Conseil fédéral applicable aux services financiers. En fait, le 27 juin dernier ce sont des procédures de consultations portant sur deux nouvelles lois qui ont été lancées : la loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin). A peine connus, ces deux projets de dispositions réglementaires, dont l'objectif affiché est d'améliorer la protection des consommateurs de produits financiers, autrement dit la protection des investisseurs et des clients de toutes nos institutions financières, ont fait couler beaucoup d'encre et suscité de nombreuses controverses. Les critiques les plus violentes sont venues surtout du monde des GFI et de sa plus importante organisation faïtière, l'ASG, dont son président n'a pas hésité de qualifier de « nouveau monstre bureaucratique », l'avènement de cette double législation.



Stéphanie Hodara El Bez est avocate aux barreaux de Genève et de New York. Titulaire d'un LL.M. de Boston University, elle est associée de l'Etude ALTENBURGER Ltd legal + tax et responsable du Team Banking & Finance du bureau genevois de cette Etude. Elle conseille des banques, des négociants en valeurs mobilières, des gestionnaires de placements collectifs et des gérants indépendants dans les domaines contractuels et réglementaires. Elle les assiste également dans le cadre de procédures nationales et internationales.

Stéphanie Hodara-El-Bez a eu l'obligeance de nous recevoir et de faire pour Point de Mire un état des lieux complet de ce double chantier législatif dont la procédure de consultation prendra fin le 17 octobre 2014 et ce, vu sous l'angle plus spécifique des gérants de fortune indépendants (GFI).

Etat des lieux

Point de Mire: Non seulement les GFI mais tout le monde de la finance s'inquiète des conséquences qu'entraîneront ces nouvelles réglementations. Sont-elles vraiment indispensables ?

Stéphanie Hodara: Suite à la crise financière de 2008, la question de la

nécessité d'une adaptation de la réglementation suisse dans plusieurs domaines s'est posée. En effet, la FINMA, après avoir enquêté sur le scandale Madoff et la faillite de Lehman Brothers, est parvenue à la conclusion que la protection de la clientèle devait être améliorée notamment dans les domaines du conseil en placement et de la gestion de fortune.

De plus, ces nouvelles exigences ont été introduites dans une optique d'harmonisation du droit suisse des marchés financiers avec les normes de l'Union Européenne, condition sine qua non pour envisager un accès au marché européen pour les prestataires de services financiers suisses.

PdM: Et pourquoi deux lois plutôt qu'une seule comme on le pensait au départ ?

S. H.: Ces deux projets de loi poursuivent des buts différents. La LSFin vise avant tout à améliorer la protection des clients tout en leur donnant davantage de moyens d'action en cas de litiges. De son côté, la LEFin ambitionne de régler, dans un seul et même acte législatif, la surveillance de l'ensemble des prestataires de services financiers pratiquant, sous quelque forme que ce soit, la gestion de fortune.

PdM: Longtemps la FINMA semblait favorable au maintien du principe de

l'autorégulation pour la gérance de fortune indépendante. Avec le projet LEFin les choses semblent prendre une toute autre direction, la gérance indépendante risque bien à l'avenir d'être soumise à l'obtention d'une autorisation et soumise de ce fait à une surveillance accrue. Pourquoi ce revirement ? Les organismes d'autorégulation auraient-ils failli aux yeux de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers ou est-ce simplement le souhait de celle-ci de réduire le nombre des GFI, voire de pratiquement tuer une profession qui contrôle près du 15% des avoirs sous gestion déposés dans nos banques ?

S. H.: Dans le rapport explicatif du Département fédéral des finances (DFF), ces nouvelles exigences semblent être présentées comme une solution permettant de palier les inégalités de traitement existant entre les différents établissements financiers. On y lit que ce défaut d'uniformité a pour conséquence non seulement un niveau de protection des clients insuffisant mais également des conditions de concurrence inéquitables lors de la fourniture des services financiers. On peut néanmoins se demander si la comparaison entre une banque et un GFI qui emploie deux ou trois personnes est vraiment possible et pertinente.

Par ailleurs, la création d'un organisme de surveillance indépendant s'inspire du modèle de la Financial

Industry Regulatory Authority (FINRA) appliqué aux Etats-Unis.

PdM: A quelles conditions les GFI seront-ils soumis pour obtenir l'autorisation de l'autorité de surveillance ?

S. H.: La LEFin prévoit qu'ils auront, notamment, non seulement l'obligation de présenter une organisation adéquate et de disposer d'un système de contrôle interne mais ils devront également donner les garanties d'une activité irréprochable. De plus, des garanties financières et la conclusion d'une assurance en responsabilité civile professionnelle sont prévues par la LEFin aux fins de l'obtention de cette autorisation.

Toutefois, à ce jour, le projet de loi ne donne pas d'indication particulière sur le type d'organisation exigée ni sur le montant des garanties financières à offrir. Le projet ne permet pas en effet de déterminer si les exigences actuellement applicables aux gestionnaires de placements collectifs en terme d'organisation et de garanties financières s'appliqueront également aux GFI (par exemple obligation d'avoir un risk manager et un compliance officer, nombre minimum de personnes au Conseil d'administration et à la direction, capital minimum de CHF 200'000). Ces questions devraient être réglées ultérieurement par voie d'ordonnances et/ou de circulaires.

PdM: Les GFI seront-ils soumis, comme le sont par exemple les banques, à la surveillance de la FINMA ?

S. H.: Selon le projet de la LEFin, les GFI seront, en effet, soumis à une surveillance prudentielle. A ce stade de la consultation, deux options sont proposées : (i) soit les GFI seront soumis à la surveillance directe de la FINMA, (ii) soit ils seront soumis à la surveillance d'un (ou plusieurs) organisme de surveillance indépendant constitué spécialement à cet effet et soumis lui-même à la surveillance de la FINMA. Dans le cadre de la deuxième option, cet organisme sera également en charge de la surveillance relative à la LBA.

PdM: Est-ce que les projets tiennent compte des droits acquis pour toutes ces micro-entreprises dont la contribution au bien-être de notre économie n'est pas négligeable ?

S. H.: Ce point a été abordé dans le projet de la LSFin en relation avec la nouvelle obligation pour les GFI d'obtenir l'autorisation qui vient d'être mentionnée. En effet, une clause d'antériorité pour les GFI existants

a été introduite dans la loi. Ils seront ainsi dispensés de cette obligation pour autant qu'ils disposent d'une expérience suffisante (15 ans minimum) et qu'ils n'acceptent pas de nouveaux clients. On peut évidemment se poser la question de l'utilité d'une telle clause. Il est probable qu'un nombre restreint de GFI acceptent de renoncer volontairement à servir de nouveaux clients.

Il faut néanmoins garder à l'esprit que l'obligation d'obtenir une autorisation ne s'applique qu'aux GFI qui gèrent les avoirs de leurs clients. Ceux qui exercent exclusivement une activité de pur conseil ne sont pas concernés par cette exigence. Cependant, la limite entre l'activité de gestion et celle de conseil n'est pas tracée de manière claire dans les projets de lois.

PdM: *De nouvelles exigences en matière de rétrocessions sont-elles prévues?*

S. H.: Non, la LSFIn ne fait que rappeler qu'une renonciation préalable et expresse du client est exigée ainsi que la communication du type et de l'ampleur de ces avantages, ce avant la fourniture du service financier ou de la conclusion du contrat. De plus, dans le cas où cette information ne peut pas être communiquée par avance, le GFI renseigne son client sur les critères de calcul et l'ordre de grandeur des prestations reçues de tiers.

Ce qui est nouveau c'est que les GFI ne pourront se présenter comme «indépendant» qu'à des conditions très strictes: s'ils prennent en considération un nombre suffisant d'instruments financiers proposés sur le marché, et s'ils ne perçoivent pas d'avantages de tiers pour la fourniture de ce service ou si les avantages perçus sont transférés aux clients.

PdM: *Les GFI sont aujourd'hui soumis à des codes de conduite par les OAR, les règles ont-elles été reprises dans les nouveaux projets?*

S. H.: Oui, le projet LSFIn précise les règles de conduite à suivre par les GFI, en particulier, dans le domaine de la vérification de l'adéquation et du caractère approprié des services et instruments financiers proposés («suitability and appropriateness test»). La LSFIn introduit aussi une nouvelle obligation de documentation qui impose aux GFI de consigner par écrit les vérifications effectuées dans ce contexte et de transmettre ces

documents à leurs clients. Il est important de souligner que ces obligations de vérification et de documentation s'appliqueront tant dans le cadre d'un mandat de gestion de fortune que dans celui d'un contrat de conseil en placement.

PdM: *En sus de ces mesures y a-t-il d'autres obligations que les GFI devront désormais observer?*

S. H.: En tant que conseiller à la clientèle, ils devront s'inscrire dans un registre, semblable à celui des avocats, et s'affilier à un organisme de médiation. Il est important de souligner que contrairement à l'exception prévalant en matière d'autorisation, l'inscription au registre des conseillers s'applique également aux GFI qui pratiquent exclusivement le conseil en placement.

De plus, la LSFIn précise que les conseillers à la clientèle doivent connaître «suffisamment» les règles que cette loi impose et disposer des connaissances techniques nécessaires à leur activité. La finalité de ces exigences est de pousser les conseillers à la clientèle à mettre régulièrement à jour leurs connaissances en suivant des cours de perfectionnement. Cependant, aucune indication sur le nombre, la fréquence ou le type de cours à suivre ne figure dans le projet de loi.

La LSFIn prévoit également que les GFI auront pour tâche de vérifier s'il existe un risque élevé que les valeurs patrimoniales gérées ne soient pas fiscalisées. Après vérification, si le GFI peut présumer que lesdites valeurs ne sont pas fiscalisées, il devra refuser de nouer la relation d'affaire concernée, respectivement résilier la relation d'affaire existante. A noter que cette vérification est imposée uniquement lorsque les clients proviennent d'un Etat avec lequel la Suisse n'a conclu aucun accord concernant l'échange automatique de renseignements en matière fiscale.

Ce devoir de diligence en matière fiscale que le Conseil fédéral a tenté d'imposer dans un premier temps dans un projet de révision de la Loi sur le blanchiment, va bien au-delà des standards internationaux et constitue du «Swiss Finish».

La Suisse s'est déclarée disposée à se rallier à une norme internationale en matière d'échange automatique de renseignements fiscaux. Il paraîtrait donc opportun d'attendre l'adoption de cette norme avant de définir d'éventuels devoirs complémentaires pour les établissements financiers.

PdM: *Jusqu'ici on ne voit que des obligations et des charges nouvelles pour les GFI. Selon vous, quels avantages les GFI pourraient-ils tirer de ce nouveau corset réglementaire? En existe-t-il vraiment?*

S. H.: La nouvelle classification des clients prévue par la LSFIn (clients professionnels versus clients privés) devrait avoir des conséquences positives pour les GFI sur la notion de distribution de placements collectifs de capitaux. En effet, selon mon interprétation des projets de lois, les GFI devraient être qualifiés de clients professionnels, de sorte que, contrairement à ce qui prévaut actuellement, toute publicité ou proposition de placements collectifs qui leur serait adressée ne devrait à priori plus être considérée comme de la distribution.

PdM: *Quant au client final, puisque le but avoué de ce double projet de loi est d'améliorer sa protection, la loi met-elle à sa disposition des procédures lui permettant de faire valoir ces droits contre le GFI plus facilement qu'auparavant?*

S. H.: Oui, les projets LSFIn et LSFIn introduisent de nouvelles dispositions en matière de prétentions de nature civile. Le rapport explicatif du DFF précise par exemple que toute violation des règles de conduite ancrées dans la LSFIn aura «un effet de rayonnement sur la relation de droit civil» existant entre le GFI et

ses clients. De plus, la LSFIn apporte un changement notable puisqu'elle prévoit un renversement du fardeau de la preuve en faveur du client. Ainsi, en cas de litige, il incombera dorénavant au GFI de prouver qu'il a respecté ses obligations légales d'information et d'explication, faute de quoi le client est réputé ne pas avoir effectué la transaction litigieuse.

En outre, le projet LSFIn prévoit le renforcement de l'institution d'un organe de médiation. Par ailleurs, ce projet propose deux alternatives, soit la constitution d'un Tribunal arbitral permanent, soit l'instauration d'un «fonds pour les frais de procès» financé par les établissements financiers. Ces moyens sont destinés à faciliter l'exercice des droits des clients.

PdM: *Il est certain que pour répondre à ces nouvelles contraintes les modèles d'affaires devront être rapidement révisés, tant au niveau des banques que dans le cadre de la gérance indépendante. Mais toutes ces complications et ingérences administratives ne vont-elles pas finalement faire fuir les clients vers des cieus plus bleus, pour ne pas dire vers des législations plus clémentes?*

S. H.: Il n'est pas aisé, à ce stade, de pouvoir définir avec précisions l'impact que ces nouvelles lois aura sur la place financière suisse. L'un des objectifs poursuivis par ces lois est d'améliorer la protection des clients. Il reste difficile, néanmoins, de savoir si cette mission pourra palier toutes les contraintes imposées par les projets mis en consultation.

Gardons toutefois à l'esprit que tous les prestataires de services financiers seront touchés par ces projets de lois, de sorte que les GFI conserveront toujours leurs avantages compétitifs actuels qui sont notamment l'indépendance du conseil, la disponibilité, le service sur mesure et la continuité du suivi de la relation.

Propos recueillis par Jean-Pierre Michellod

Placements de derniers ressorts

Après la forte hausse de son cours intervenue depuis la crise financière de 2008, avec un pic supérieur à 1900 US\$ l'once en septembre 2011, le métal jaune, depuis lors s'est inscrit en net recul et semble être aujourd'hui revenu dans une zone de prix intéressante. Selon nous, l'or ne se trouve pas dans une bulle spéculative menaçant de se dégonfler encore comme certains le pensent, un raisonnement que font d'ailleurs souvent ces mêmes observateurs pour le secteur de l'immobilier. L'or est à la fois un instrument de placement mais aussi un bien précieux en lui-même, un conservateur de valeur. Il en est de même pour un bien immobilier. Investir dans des objets de qualité, bien situés dans l'immobilier résidentiel en particulier, est un moyen confirmé aussi d'assurer, sur le long terme, la pérennité de son patrimoine.

Certes les bourses, dopées toujours par des liquidités surabondantes, sont orientées encore à la hausse, ce qui affecte le marché de l'or et des métaux précieux. Courant septembre, un net renforcement du dollar résultant d'une possible nouvelle donne en matière de taux d'intérêt, initiée par la FED, est venue renforcer ce phénomène. Ce relèvement de la monnaie américaine a pesé non seulement sur le prix de l'or mais sur tout le marché des matières premières. Mais en finance les renversements peuvent être rapides; beaucoup d'incertitudes demeurent à propos de la crise ukrainienne et au Moyen Orient de nouvelles tensions se font jour. Dans ce contexte, l'or pourrait à nouveau intervenir comme un instrument de refuge, voire comme un placement de dernier ressort dans ce monde où bien des valeurs s'écroulent, ce d'autant plus que le prix du métal jaune apparaît à nouveau attractif.

En Suisse, sous l'effet notamment de nouvelles mesures restrictives, les prix de l'immobilier commencent à se détendre. Mais ce n'est pas à l'éclatement d'une bulle spéculative auquel on assiste mais plutôt à une simple normalisation du marché. Au vu des nouvelles pressions haussières sur le franc un relèvement du loyer de l'argent et, partant des taux hypothécaires, ne semblent guère être sur le point de se faire. Dès lors, et si ce tassement des prix devait s'accroître encore, nous pensons qu'un investissement dans la pierre, reste, comme pour l'or, dans une perspective longue, une alternative prudente et sécurisante à bien prendre en compte. Et à défaut d'un investissement direct le choix peut aussi se faire au travers d'un fonds immobilier.

J.-P. Michellod



Point de mire
La Tribune Indépendante des Entrepreneurs de la Finance

La plateforme de communication privilégiée des acteurs de la finance et de la prévoyance

info@pointdemire.ch • www.pointdemire.ch