

Quels sont les défis auxquels seront confrontés les Gérants de Fortune Indépendants (« GFI ») au cours des prochaines années ?

■ Stéphanie HODARA EL BEZ, associée de l'Etude ALTENBURGER LTD legal + tax. Genève

Depuis bien longtemps, on parle de soumettre les GFI à une réglementation et à une surveillance prudentielle globale. Cependant, malgré les recommandations du groupe d'experts Zufferey en 2000, puis de la commission Zimmerli en 2003, le Conseil fédéral décide en 2005 que cette réglementation n'est pas nécessaire.

Le chantier est pourtant rouvert par la FINMA quelques années plus tard dans son rapport d'octobre 2010 «Rapport FINMA Distributions des produits financiers 2010» suivi, le 24 février 2012, d'un document de position intitulé «Document de position FINMA Règles applicables à la distribution» dans lequel la FINMA annonce qu'elle veut désormais soumettre les GFI à une surveillance prudentielle. Les GFI devront ainsi tous respecter des règles de conduite et disposer d'une organisation appropriée et de fonds propres en suffisance.

Le moment choisi par la FINMA pour rouvrir ce chantier est-il opportun alors que les questions de fiscalité et d'accès au marché (activités transfrontières) figurent en tête des préoccupations des GFI, et alors que d'autres modifications législatives qui touchent les GFI sont en cours (notamment révision partielle de la législation en matière de fonds) ?

Quelles sont les mesures préconisées par la FINMA qui visent directement les GFI? Quel pourrait être l'impact de ces mesures sur l'avenir de la profession? Comment les GFI doivent-ils appréhender leurs activités dans le futur ?

En date du 24 février 2012, la FINMA a publié un document de position concernant la réglementation sur la production et la distribution de produits financiers (ci-après: «Document de Position»), dans lequel elle avance des propositions destinées à renforcer la protection de la clientèle de tous les acteurs du marché financier, et en particulier des GFI.

Dans ce Document de Position, la FINMA constate en effet, notamment sur la base des enquêtes effectuées dans le cadre des affaires Lehman Brothers et Madoff, que le droit en vigueur ne garantit pas une protection suffisante des clients.

Pour remédier à ces lacunes, la FINMA énonce 18 mesures, qui se fondent en grande partie sur les standards européens, et dont certaines touchent directement les GFI:

I. Extension de la surveillance à l'ensemble des GFI

a. Introduction d'une surveillance de tous les GFI

A l'heure actuelle, les GFI sont uniquement soumis à une surveillance dans le domaine de la législation anti-blanchiment. En vertu du droit en vigueur, dans certains cas seulement (dans les limites de la Loi sur

les placements collectifs), ils se doivent de respecter un code de conduite établi par leur organisme d'auto-régulation.

Les clients peuvent donc confier le pouvoir de décision sur leur patrimoine à des personnes qui – à l'exception du gérant de fonds suisses – ne font l'objet d'aucune prescription relative à la conduite, à l'organisation, aux compétences et aux fonds propres.

Ayant jugé cet état de fait choquant, la FINMA décrète dans son Document de Position que tous les gestionnaires de portefeuilles non assujettis en vertu du droit en vigueur devront être soumis à l'obligation d'obtenir une autorisation et à une surveillance suivie.

La FINMA ne s'étend pas en revanche sur la question de savoir quelle entité exercera cette surveillance. Plusieurs modèles de surveillance sont envisageables: une surveillance directe par la FINMA, une délégation de cette tâche aux OAR ou une solution mixte qui consisterait à obtenir l'autorisation de la FINMA et à être surveillé par les OAR.

b. Organisation appropriée et fonds propres en suffisance

La FINMA considère que la surveillance des GFI doit permettre

de garantir qu'ils observent un certain nombre de règles de conduite (voir point 2. ci-après), qu'ils disposent d'une organisation appropriée et de fonds propres en suffisance.

La FINMA n'entre pourtant pas dans les détails sur les questions d'organisation et de fonds propres. Il est toutefois probable que les prescriptions futures en matière d'organisation et de fonds propres se calquent sur la réglementation applicable à d'autres acteurs du marché.

Par ailleurs, les personnes en charge de l'administration et de la direction des GFI devront avoir bonne réputation, offrir la garantie d'une activité irréprochable et disposer des qualifications techniques nécessaires.

c. Nouvelles exigences pour toutes les personnes en contact avec la clientèle

S'agissant de toutes les personnes chargées de traiter avec la clientèle (chez les GFI, mais également auprès des banques), la FINMA estime qu'il faut leur imposer de nouvelles exigences. Elle considère en effet que les compétences et les connaissances suffisantes de ces intervenants dans le marché sont essentielles pour fournir un service de qualité.

Ainsi, tous les conseillers à la clientèle devront passer un examen afin de démontrer qu'ils connaissent les règles de conduite (voir point 2. ci-après), qu'ils maîtrisent les principes de planification financière ainsi que les produits qu'ils distribuent. S'ils passent cet examen avec succès, ils pourront figurer dans un registre des conseillers à la clientèle accessible au public. Les clients auront ainsi la possibilité de consulter ce registre et de vérifier si leur interlocuteur remplit les conditions requises.

Enfin, les connaissances professionnelles de ces conseillers à la clientèle devront être perfectionnées lors de cours réguliers de formation continue.

2. Règles de conduite

Pour combler les faiblesses du droit en vigueur en matière de protection des clients, la FINMA estime qu'il faut introduire des règles de conduite uniformes applicables à tous les prestataires de services financiers, y compris les GFI.

a. Devoir d'information

On comptera parmi ces règles de conduite celle qui consiste à informer les clients de son champ d'activité et de son statut en matière d'autorisation préalablement à toute offre de service.

En outre, ainsi qu'il est déjà censé agir aujourd'hui, les GFI auront l'obligation de rapporter à leurs clients toutes rémunérations (rétrocessions et commissions) perçues de tiers lors de la fourniture de leurs services.

Il faut souligner ici que la FINMA a décrété que les GFI ne pourront se dire indépendants que s'ils agissent sans aucune incitation de la part de tiers. Ce point du Document de Position fera certainement l'objet d'après discussions.

Enfin, toujours dans le cadre de son devoir d'information, le GFI devra renseigner le client sur les caractéristiques, les risques et les coûts de la transaction envisagée, notamment en remettant la documentation relative au produit financier considéré.

b. «Suitability test»

Les GFI vont par ailleurs devoir se préparer à des règles protectrices de l'investisseur, relativement lourdes, qui sont très proches de la réglementation européenne telle qu'elle résulte de la directive MiFID.

Stéphanie Hodara El Bez est avocate aux barreaux de Genève et New York et est associée de l'Etude Altenburger Ltd legal + tax. Elle est 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. Elle enseigne également le droit commercial dans le cadre de la formation des Clercs d'avocats et de notaires.





Le Document de Position préconise en effet que, les GFI procèdent à la vérification de l'adéquation des placements proposés («suitability test») s'ils sont liés à leurs clients par un mandat de gestion ou de conseil. Dans cette optique, ils devront être au fait de l'expérience et des connaissances des clients et connaître leur situation patrimoniale ainsi que leurs objectifs d'investissement. Par conséquent, avant de donner un conseil à un client, le GFI devra vérifier si le produit convient audit client et correspond à la conscience des risques et à la propension au risque de ce dernier.

Il faut relever que ces vérifications ainsi que les informations obtenues dans ce cadre devront être documentées, ce qui peut représenter un travail administratif et un coût important.

3. Création d'une «loi sur les services financiers» et modification de la Loi sur les bourses

Pour mettre en œuvre les mesures préconisées, la FINMA recommande qu'une nouvelle base légale soit créée, la «loi sur les services financiers». Il s'agirait d'une loi transsectorielle qui s'appliquerait à tous les acteurs du marché financier et qui comprendrait l'ensemble des prescriptions en matière de conduite et d'information sur les produits.

En revanche, les conditions pour l'octroi d'autorisations aux GFI et les exigences d'organisation, de capital minimum et de garantie seront ancrées dans la Loi sur les bourses. La FINMA souhaite en effet s'assurer que la nouvelle surveillance des GFI s'accorde avec la réglementation applicable aux négociants en valeurs mobilières. Reste à savoir si le régime appliqué aux GFI sera similaire à celui du négociant en valeurs mobilières, ce qui pourrait paraître disproportionné.

Le Conseil fédéral a donc chargé le Département fédéral des finances d'élaborer les bases légales requises. La rédaction du (des) projet(s) de loi(s) devrait prendre entre 2 et 3 ans. Puis, le(s) dit(s) projet(s) sera(ont) soumis au Parlement.

Conclusions

Les mesures proposées par la FINMA ne sont guère surprenantes au vu des problèmes rencontrés par les marchés financiers ces quatre dernières années.

L'extension par la FINMA de la surveillance à tous les gestionnaires de portefeuilles va probablement provoquer des modifications structurelles chez les GFI, à savoir la concentration de certains prestataires, voire la disparition de certaines petites structures.

Il paraît toutefois raisonnable de considérer que la Suisse ne doit pas être la seule place financière importante où, pour gérer les avoirs d'investisseurs individuels en qualité de GFI, il peut suffire de respecter la législation anti-blanchiment.

En outre, une mise en place cohérente des règles de conduite et d'information n'est envisageable que si tous les prestataires de services financiers remplissent des standards minimum communs en matière d'organisation et de conduite et que le respect de ces standards puisse être vérifié par une autorité.

Par ailleurs, il est illusoire de penser que la Suisse pourra un jour accéder aux marchés étrangers (EU, USA ou d'autres marchés) sans faire la démonstration que sa réglementation répond à des exigences équivalentes. Le projet de révision MiFID II prévoit d'ailleurs clairement que les prestataires de services financiers suisses désireux d'opérer dans l'UE devront notamment remplir des exigences d'équivalence rigoureuses.

En outre, compte tenu de la «stratégie de l'argent propre» («Weissgeld Strategie») mise en place par le Conseil fédéral, les clients en situation régulière ou régularisée deviennent plus exigeants et peuvent dorénavant plus facilement déplacer leurs avoirs dans un autre pays. Par conséquent, les normes régissant la conduite, l'organisation et les fonds propres des GFI pourront peser dans la balance quand il s'agira de décider si la gestion des actifs doit être maintenue en Suisse.

Pourtant, il faut souligner ici que le challenge, pour les GFI, réside dans le fait qu'ils sont déjà confrontés aujourd'hui à d'autres défis non moins importants tels que notamment les restrictions croissantes à l'accès aux marchés financiers étrangers, la régularisation fiscale devenue inévitable (not. accords Rubik) ou la révision de la Loi sur les placements collectifs. Il est donc particulièrement ardu pour les GFI de s'organiser, d'établir une straté-

gie claire et un business model cohérent pour l'avenir alors que tous ces changements législatifs et réglementaires interviennent en même temps.

Par ailleurs, il est à redouter que l'introduction du «suitability test» engendrera un travail important de récolte d'information et de documentation pour tous les prestataires de services financiers. Il est probable que ce travail de vérification nécessitera chez les GFI, composés en majorité de petites structures, une réorganisation qui provoquera vraisemblablement des coûts. Comme souvent, ces coûts risquent d'être répercutés sur les


clients, ce qui affaiblira malheureusement la compétitivité des GFI.

Il faut par conséquent souhaiter que le(s) projet(s) de loi(s) à venir tiennent compte des particularités des GFI qui gèrent le pourcentage non négligeable de 10% des actifs sous gestion en Suisse. Des prescriptions qui placeraient les GFI sur un pied d'égalité avec les banques seraient disproportionnées et leur feraient perdre toute compétitivité. Il reste donc à espérer que cette nouvelle réglementation ne leur impose pas des exigences organisationnelles trop lourdes qui ne feraient qu'augmenter les charges, sans véritablement bénéficier à la clientèle.

Néanmoins, il faut garder à l'esprit que tous les prestataires de services financiers seront touchés par les mesures préconisées par la FINMA, 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.

Dans l'attente de toutes ces révolutions, il est recommandé aux GFI de s'informer, d'anticiper et d'établir une stratégie qui prendra en compte l'ensemble des modifications législatives et réglementaires à venir.

ALTENBURGER



We guide you all the way up

Experts in Financial Services and International Taxation

ALTENBURGER LTD legal + tax is a boutique law firm with offices in Zurich and Geneva that has specialised in international business law for over 30 years. We are a modern law firm with a highly qualified and experienced team of multilingual and multicultural lawyers and tax advisors, who distinguish themselves by their creative and pragmatic approach to finding new solutions meeting our clients' ever-evolving needs and interests.

We have acquired specialist knowledge and expertise in a variety of areas of Swiss and international law and taxation, including in the fields of financial services, insurance and banking, collective investment schemes, asset management and corporate transactions. We pride ourselves in our reputation and peer recognition, as well as the long term relations we have built with local authorities, our clients and the local community.

As a corporation ourselves, we understand the need to find tailor-made solutions and value-added services that provide business certainty and practical outcomes.

www.altenburger.ch

Zurich Office
Seestrasse 39
CH-8700 Kusnacht-Zurich

Tel: +41 44 914 88 88
Fax: +41 44 914 88 80

Geneva Office
Rue Rodolphe-Toepffer 11bis
CH-1206 Geneva

Tel: +41 22 789 50 20
Fax: +41 22 789 50 21

Geneva:
Stéphanie Hodara El Bez
hodara@altenburger.ch

Zurich:
Leonhard Toenz
toenz@altenburger.ch

Melissa Gautschi
gautschi@altenburger.ch