

Lundi Finance

50%

EXTRÊMES La réduction des prestations en espèces de l'assurance Suva en cas d'accidents résultant d'une pratique sportive d'une témérité «absolue» lors de descente en VTT, de vol en parapente ou de luge de rue.

PETER HUNTSMAN
PATRON DÉSIGNÉ D'HUNTSMANCLARIANT

Il se montre sûr d'une victoire quant à la fusion envisagée entre le chimiste bâlois Clariant et son concurrent américain Huntsman. «J'ai rencontré entre 150 et 200 actionnaires et leur ai expliqué les détails de la fusion, au cours d'entretiens collectifs et individuels. La grande majorité est avec nous», a-t-il déclaré à la NZZ am Sonntag.



5

AUTOMOBILE En milliards d'euros, la valeur estimée de l'activité de pièces détachées dont Fiat-Chrysler veut se séparer, selon le directeur général Sergio Marchionne, dans une interview à Bloomberg.

SMI 8941,62 +0,18%	Dollar/franc	0,9626	↑
Euro Stoxx 50 3443,88 +0,65%	Euro/franc	1,1439	↑
	Euro/dollar	1,1884	↑
	Livre st./franc	1,2486	↑
FTSE 100 7438,50 +0,11%	Baril Brent/dollar	52,61	↓
	Once d'or/dollar	1320	↑

Tous les gérants seront surveillés dès 2019

RÉGLEMENTATION Réplication de la directive MiFID II, la loi sur les services financiers vise à mieux protéger les clients, à surveiller l'ensemble des intermédiaires financiers suisses et à améliorer la compétitivité de la place financière. Ces objectifs sont-ils atteints? Analyse

SÉBASTIEN RUCHE
@sebruche

Près de deux ans après la publication du projet du Conseil fédéral, les lois sur les services et les établissements financiers (LSFin et LEFin) approchent de leur forme définitive. Revu par la commission de l'économie et des redevances du Conseil national mi-août, le package sera soumis au plénum le 13 septembre, où il ne devrait pas subir d'importantes modifications.

La Suisse continue à adapter son cadre réglementaire à l'évolution de la réglementation européenne, elle-même dictée par les réactions du G20 à la crise financière. La LSFin et la LEFin constituent ainsi une adaptation de MiFID II. Cette directive européenne vise notamment à mieux protéger les clients dans le domaine de la finance.

Les lois suisses qui en découlent veulent également assurer que l'ensemble des intermédiaires financiers suisses soit surveillé et améliorer la compétitivité de la place financière. Avec l'espoir de constituer un premier pas vers l'obtention du passeport européen, qui permettrait aux intermédiaires financiers suisses de proposer librement leurs services dans l'Union européenne.

Protection du client

Principe de base des nouvelles réglementations, la protection du client passe d'abord par son information. Les gérants indépendants devront donc informer leurs clients sur leur rémunération, mais aussi sur leur expérience, leur profil. Les professionnels devront également s'affilier à un organe de médiation (le service doit être créé et sera gratuit) et en avertir les clients. Les conseillers à la clientèle devront par ailleurs avoir suivi des formations.

«Ce système corrige l'asymétrie de l'information entre un gérant et son client. Il s'accompagne d'une modification du code de procédure civile qui facilite l'accès du client à la justice, en allégeant les règles en matière d'avances de



En adaptant de manière «souple» le cadre européen, le parlement suisse a évité l'excès de zèle connu sous l'appellation «Swiss finish», estime l'avocat Olivier Stahler. (123RF)

frais notamment», estime Frédérique Bensahel, avocate chez FBT Avocats à Genève.

L'impact réel de ces dispositions sur la protection du client est difficile à évaluer, observe Olivier Stahler, avocat chez Lenz & Staehelin, également à Genève. Il estime néanmoins que le renforcement des obligations d'information, pour les activités de gestion comme pour celles de conseil, constitue «une double protection du client, à savoir une protection décalant tant du droit de la surveillance que du droit privé, puisque le droit du mandat prévoit déjà des exigences similaires de transparence et de responsabilité».

Autre grande innovation du projet de loi, la surveillance des gérants de fortune indépendants (GFI) et des trustees est intensi-

fiée. Ces deux types d'acteur sont pour l'instant surveillés au titre de la lutte contre le blanchiment (LBA) et doivent en principe respecter un code de conduite. La LEFin y ajoute une surveillance prudentielle à travers un régime mixte.

Tous surveillés

En pratique, la Finma délivrera les autorisations d'exercer aux gérants externes. Ceux-ci seront surveillés au quotidien par un ou plusieurs organismes qui doivent être créés, lesquels seront eux-mêmes encadrés par la Finma. A priori, cette dernière assurera également les procédures d'enforcement (application de la loi).

«Les établissements financiers seront soumis de fait à la surveillance de la Finma, ce qui contri-

bua à l'image et ainsi à la compétitivité de la place financière suisse», analyse Olivier Stahler. «Les GFI seront surveillés avec une intensité qui correspond à leur taille et le fait qu'ils soient eux aussi assujettis facilitera leurs relations avec les autres acteurs de la finance, en parti-

culier étrangers», enchaîne Frédérique Bensahel.

Parmi les autres nouveautés instaurées par la LSFin et la LEFin, citons encore l'obligation de contracter une assurance responsabilité civile. «C'est un point primordial car, en cas de litige important, un gérant indépendant n'a souvent pas les moyens de faire suite à une éventuelle condamnation, poursuit Frédérique Bensahel. Une assurance protège à la fois le client et le gérant indépendant.»

Passeport européen

Concernant l'obtention du passeport européen, ces nouvelles lois constituent «un préalable nécessaire mais pas suffisant, reprend Frédérique Bensahel. Néanmoins, si le cadre régle-

mentaire suisse doit encore être adapté à l'avenir, les étapes suivantes seront facilitées.» En outre, l'obtention du passeport est encore compliquée par le Brexit, souligne Olivier Stahler: «Bruxelles ne veut pas créer de précédent dont pourrait bénéficier la Grande-Bretagne par la suite.» De manière générale, ce package LSFin-LEFin constitue une «réplication souple» de la directive MiFID sans l'excès de zèle connu sous l'appellation «Swiss finish», estime Olivier Stahler. Le nouveau cadre suisse est globalement compatible avec MiFID II, tout en restant un peu plus flexible sur certains points comme les rétrocessions ou l'information du client, relève l'avocat. Un seul regret, néanmoins: un intermédiaire financier suisse qui respecte la directive européenne n'est pas considéré comme étant de facto conforme à la LSFin. «Cela aurait été très positif pour la place financière, qui sert une importante clientèle européenne», conclut l'avocat genevois.

Gérants satisfaits

Deux satisfecit, enfin, selon nos interlocuteurs: présente dans le projet initial de LSFin-LEFin, l'idée du renversement de la preuve a été abandonnée; et le marché suisse reste ouvert pour les produits et les gérants du reste du monde, ce qui garantit une grande diversité de l'offre.

Le ton est également positif chez les représentants des gérants indépendants. L'Association des gérants de fortune (ASG) salue ces décisions qui reprennent le modèle de surveillance qu'elle avait proposé, en partenariat avec les autres acteurs de la place. Franz de Planta, qui dirige l'un des organismes de surveillance des GFI, souligne que «cette loi nécessaire et compréhensible à l'étranger arrive au bon moment et permettra aux gérants suisses de gagner en notoriété».

Prochaine étape pour ces deux lois, la publication des ordonnances d'exécution, actuellement en cours d'élaboration. ■

«Ces lois corrigent l'asymétrie de l'information entre un gérant et son client»

FRÉDÉRIQUE BENSAAHEL, AVOCATE



MARIE OWENS THOMSEN,
RESPONSABLE DE LA
RECHERCHE ÉCONOMIQUE,
INDUSUEZ WEALTH
MANAGEMENT

Au cœur des marchés

Ce que pensent les marchés – et vous

Une bonne stratégie d'investissement se fonde sur une analyse, et généralement l'analyse la plus juste est récompensée par les gains les plus importants. Il faut également considérer ce que «pense le marché», qui se juge notamment au travers du prix des actifs.

Depuis janvier de cette année, le message émis par les marchés boursiers concernant le cycle macroéconomique est plutôt positif car ils affichent pour la plupart de très bons résultats, et certains ont même récemment marqué des plus hauts historiques. Par contre, du côté des rendements obligataires, le message est plus pessimiste. Le taux d'intérêt à 10 ans se situe à 2,1% aux États-Unis, à zéro au Japon, à 0,3% en Allemagne, et à -0,2% en Suisse, dépeignant un scénario à la limite de la récession ou de l'imminence d'un événement critique, comme une guerre.

Cherchons plus loin et nous découvrons par exemple que la probabilité que la Fed hausse ses

taux, décollant des prix des contrats futurs, se situe aujourd'hui à 36% à l'horizon de décembre. La majorité ne s'attend donc pas à une hausse des taux aux États-Unis d'ici à décembre, ce qui va dans le sens des marchés obligataires et de leur vision pessimiste des choses.

De même, Bloomberg, la société d'informations financières, calcule une prévision moyenne à 2,4% annualisés du produit intérieur brut (PIB) américain au troisième trimestre (évolution trimestrielle multipliée par quatre) – un chiffre qui pourrait effectivement justifier une politique monétaire encore très accommodante.

Anticipations déconnectées de la macro

Pour sa part, la Fed d'Atlanta – qui mesure les statistiques macroéconomiques au fur et à mesure de leur publication et calcule le PIB correspondant – estime le PIB pour le troisième trimestre à 3,4% annualisés, soit un chiffre bien

plus élevé qui mériterait normalement un resserrement de la politique monétaire. Ainsi, les anticipations des intervenants des marchés financiers diffèrent de l'évolution macroéconomique que l'on observe.

Comment expliquer l'apparente schizophrénie des marchés boursiers et des marchés obligataires? Les banques centrales et l'expansion de leurs bilans peuvent expliquer une partie de la dichotomie permettant à toutes les classes d'actifs de monter en même temps. Pour le reste, il faut soit se faire sa propre opinion, soit bien choisir son conseiller financier, car tout le monde ne peut pas avoir raison en même temps. Bien investir demande un effort au-delà de notre capacité financière. Comme le disait Amnonbofs dans le film *Mission Cléopâtre*: «Pas de pierre: pas de construction. Pas de construction: pas de palais. Pas de palais: ... pas de palais.» ■