

DOSSIER

Gérants de fortune indépendants: état des lieux depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation en matière de gestion de fortune

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

En date du 1er janvier 2009, la Circulaire FINMA 2009/I Règle-cadre pour la gestion de fortune est entrée en vigueur. Les gérants de fortune indépendants («GFI»), qui jusqu'alors étaient relativement préservés en matière de réglementation, se voient maintenant imposer un contrôle administratif sur leur activité de gestion. Cette nouvelle réglementation suscite l'inquiétude et préoccupe certains gérants. Elle est vivement critiquée par d'autres, ou encore, et là c'est plus alarmant, elle est tout simplement ignorée.

Que doit-on finalement retenir de cette nouvelle réglementation? Quels GFI sont concernés par cette réglementation? Comment les GFI visés doivent-ils adapter leur pratique pour s'y conformer? Quelles sont les nouvelles obligations auxquelles les GFI sont soumis? Quelles sont les limites de cette réglementation? Quelles sont les perspectives pour les GFI au vu de cette intensification de la surveillance administrative? Ce sont les questions qui vont être examinées ci-après.

I. Quel est le véritable changement pour les GFI?

Jusqu'à fin décembre 2008, la surveillance et la réglementation administrative de l'activité des GFI était généralement limitée à la prévention du blanchiment d'argent par des organismes d'autorégulation ou directement par l'Autorité de Contrôle LBA (qui a maintenant été intégrée dans la FINMA).

Bien entendu, cela ne signifie pas que les gérants indépendants évoluaient à l'époque dans une sorte de no man's land juridique. En effet, en plus d'être soumis à la loi fédérale sur le blanchiment d'argent, ils devaient respecter notamment les dispositions du code des obligations, et plus particulièrement celles relatives au contrat de mandat.

Dès le 1er janvier 2009, soit dès l'entrée en vigueur de la Circulaire FINMA 2009/I, l'autorégulation en matière de gestion de fortune s'est ajoutée à l'autorégulation en matière de blanchiment. Le GFI est donc contrôlé chaque année par un réviseur qui vérifie que son activité est conforme au code de conduite en matière de gestion de fortune établi par l'organisme d'autorégulation (ou l'organisation professionnelle) choisi par le GFI.

II. Quel est le but de cette circulaire FINMA 2009/I?

Cette Circulaire offre une certaine flexibilité puisqu'elle fixe uniquement un standard minimal qui sert de référence aux organisations professionnelles pour édicter ou adapter leurs codes de conduite en matière de gestion de fortune. Elle définit ainsi un certain nombre d'exigences minimales en matière notamment de contenu du contrat de gestion de fortune, de devoir de fidélité, de devoir de diligence et de devoir d'information envers les clients. Elle règle aussi la question de la rémunération du GFI et celle des prestations reçues de tiers (notamment les rétrocessions).

A ce jour, seules 7 organisations professionnelles ont obtenu la reconnaissance de leurs codes de conduite en matière de gestion de fortune par la FINMA, soit l'ARIF, l'ASG, l'OAR-G, le GSCGI, Polyreg, VQF et l'OAD FCT. Ainsi, seules ces organisations professionnelles, qui, il faut le préciser, sont toutes des organismes d'auto-régulation LBA à l'exception du GSCGI, sont habilitées à contrôler l'activité de gestion de fortune des GFI (voir tableau en annexe).

Il faut noter que ces organisations ont négocié avec la FINMA les clauses de leurs codes de conduite de façon à préserver leurs spécificités tout en se conformant à ces nouvelles règles-cadre. Une de ces organisations, le GSCGI, a d'ailleurs confié la tâche à l'Etude Altenburger LTD legal + tax d'adapter ses règles de conduite en vigueur et d'obtenir la reconnais-

sance de ces règles par la FINMA. Quant à l'ASG, qui présente la particularité d'avoir depuis longtemps son code de conduite en matière de gestion de fortune et de contrôler l'activité de gestion de fortune de ses membres, elle en a profité pour enrichir son code de conduite existant qui se fait fort d'aller au-delà des exigences minimale de la FINMA.

Assujettissement à un organisme d'autorégulation / association professionnelle	Supervision directe en matière de LBA	Supervision directe en matière de gestion de fortune
ARIF	OUI	OUI
ASG	OUI	OUI
OAR-G	OUI	OUI
POLYREG	OUI	OUI
VQF	OUI	OUI
OAD FCT	OUI	OUI
GSCGI	NON	OUI
OAR/POSTE	OUI	NON
OAR/CFF	OUI	NON
OAR FSA/FSN	OUI	NON
OAR ASSL	OUI	NON
OAR FIDUCIAIRE	OUI	NON
Assujettissement direct auprès de la FINMA	OUI	NON



Stéphanie Hodara El Bez est avocate aux barreaux de Genève et de New York. Elle est responsable de l'activité de droit bancaire et financier du bureau genevois de l'Etude ALTENBURGER.

Elle conseille des banques, des gérants de fortune et des intermédiaires financiers dans les domaines contractuels et réglementaires. Elle les assiste également dans le cadre de procédures nationales et internationales.

Elle a mis en place le code de conduite du Groupement Suisse des Conseils en Gestion Indépendants (GSCGI) suite à l'entrée en vigueur de la Circulaire FINMA 2009/I règles-cadres pour la gestion de fortune.

Elle a collaboré pendant plusieurs années avec le Chargé d'Enquête de la Commission de Surveillance de l'Association Suisse des Banquiers dans l'établissement des rapports d'enquête relatifs aux violations par les banques de la Convention de diligence.

Elle enseigne également le droit commercial dans le cadre de la formation des clercs d'avocats et de notaires.

III. Quels GFI ont l'obligation de s'assujettir au code de conduite d'une organisation professionnelle?

Le principe est que dès lors qu'un GFI acquiert pour ses clients, sur la base d'une procuration, des parts de placements collectifs, il est soumis à cette nouvelle réglementation. Comme le dit la FINMA dans ses FAQ: «peu importe qu'il s'agisse de placements suisses/étrangers, (non) autorisés ou autres».

Ainsi, un GFI pourra, dans le cadre de son activité, acquérir des actions, des obligations ou certains produits structurés autorisés sans s'assujettir à un code de conduite. Mais dès lors qu'il acquiert des placements collectifs pour ses clients, il a en principe l'obligation de se soumettre à un code de conduite.

Il y a cependant des exceptions à ce principe qui seront brièvement évoquées ci-après (voir V.).

Il faut par ailleurs noter que les GFI qui n'ont pas l'obligation de s'assujettir à un code de conduite peuvent bien entendu le faire de façon volontaire. Cet assujettissement sera en effet souvent considéré par les clients et par les banques dépositaires comme un gage de qualité.

IV. Pourquoi les GFI doivent-ils s'assujettir à un code de conduite lorsqu'ils acquièrent des placements collectifs dans le cadre de leur mandat?

FINMA, acquérir des placements collectifs pour ses clients dès lors qu'ils ont la qualité d'Investisseurs Qualifiés.

V. Quels sont les critères pour bénéficier de ce statut d'investisseur qualifié?

La Loi et l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux et la Circulaire FINMA 2008/8 désignent les investisseurs qui ont la qualité d'Investisseurs Qualifiés dont font notamment partie les banques et les négociants en valeurs mobilières.

Les Particuliers Fortunés, soit ceux qui confirment «par écrit disposer,

1. le GFI, en sa qualité d'intermédiaire financier, est soumis à la loi sur le blanchiment d'argent, ce qui devrait en principe déjà être le cas;

2. le GFI est soumis au code de conduite en matière de gestion de fortune édicté par une des organisations professionnelles reconnues par la FINMA;

3. le contrat de gestion de fortune est conforme à ce code de conduite.

Ainsi, si les trois conditions susvisées sont remplies, le GFI peut acquérir des placements collectifs pour ses clients sans autorisation ou approbation de la FINMA. En revanche, si l'une des trois conditions fait défaut, que le client du GFI n'a pas la qualité d'Investisseur Qualifié d'une autre manière et que le GFI n'a pas l'autorisation requise de la FINMA, il fait de l'Appel au Public illicite et tombe donc dans l'illégalité.

VI. Que doit donc faire un GFI en pratique pour remplir ces trois conditions?

Premièrement, il doit choisir une organisation professionnelle reconnue par la FINMA et s'y affilier¹.

Chaque organisation a ses spécificités et ses standards en matière de gestion de fortune.

«Il est donc primordial pour un GFI de se renseigner sur ces spécificités de façon à choisir l'organisation qui lui correspond le mieux.»

A titre d'exemple, certaines organisations, dont font partie l'ARIF ou le GSCGI, ont fait le choix de se limiter aux standards minimaux prévus par la Circulaire FINMA 2009/1. D'autres, l'ASG par exemple, ont des exigences beaucoup plus élevées.

En outre, s'agissant de l'intensité du contrôle qui sera opéré chaque année, certaines organisations prévoient, comme le prescrit la FINMA, un contrôle limité à deux objets, soit la conformité des contrats au code de conduite concerné et le respect du devoir d'information à l'égard des clients. C'est le cas par exemple de l'OARG et du GSCGI qui souhaitent préserver au maximum la sphère d'autonomie des GFI. D'autres organisations prévoient en revanche un système de contrôle qui va

bien au-delà du minimum requis par la FINMA et qui s'étend par exemple au respect de la diversification des risques et des objectifs et restrictions de placement. C'est le cas de l'ASG ou de Polyreg.

Enfin, il faut préciser que certaines organisations, comme l'ASG ou l'ARIF, prévoient un assujettissement obligatoire à leurs codes de conduite, même pour ceux de leurs membres qui n'acquièrent pas de placements collectifs dans le cadre de leur activité ou qui ne le font qu'avec des Investisseurs Qualifiés. Tel n'est pas le cas de Polyreg ou du GSCGI.

Deuxièmement, le gérant doit adapter son activité au code de conduite choisi.

La Circulaire 2009/1 prévoit notamment des standards en matière de conflits d'intérêts, de respect des objectifs et restrictions de placement, de devoir d'information en matière de risques et de devoir d'information en matière de rémunération. Le GFI doit adapter son activité à ces standards et parfois même aux standards plus élevés du code de conduite auquel il est assujéti.

Troisièmement, le GFI doit adapter son mandat de gestion type afin qu'il soit conforme au code de conduite choisi.

Il faut souligner que chaque gérant ayant ses spécificités et chaque organisation ayant ses propres standards, il n'est pas recommandé de reprendre, sans autre modification, un contrat modèle. L'adaptation des contrats du contrat de gestion de fortune d'un GFI peut d'ailleurs prendre un certain temps qui va dépendre des exigences variées des organisations professionnelles choisies et des caractéristiques particulières du GFI.

VII. Quels sont les délais pour s'adapter à cette nouvelle réglementation?

Les GFI avaient un délai au 30 septembre 2009 pour adapter leur activité de gestion au code de conduite choisi. S'agissant de l'adaptation des contrats, les nouveaux contrats doivent immédiatement respecter ledit code de conduite. S'agissant des contrats existants, la plupart des codes de conduite prévoient qu'ils doivent être adaptés d'ici au 31 décembre 2010, soit incessamment.

De nombreux GFI ont fait part de la difficulté de se conformer au délai prévu pour l'adaptation des contrats existants. En effet, pour certains GFI qui ont de nombreux clients à l'étranger, il sera quasiment impossible de rencontrer leurs clients et de leur faire signer les contrats révisés dans le délai requis. Il faut ajouter à cela qu'il est toujours délicat de revenir vers ses clients et de leur demander de signer de nouveaux termes.

Il est à l'heure actuelle difficile de déterminer comment les organisations professionnelles vont se comporter dans le cadre de leurs contrôles s'agissant du respect des délais relatifs à l'adaptation des contrats. Certaines semblent avancer qu'elles seront relativement flexibles, à tout le moins lors du premier contrôle. D'autres prévoient déjà de sanctionner ce genre de manquements.

S'agissant des premiers contrôles, ils commenceront, pour la plupart des organisations professionnelles, dans le courant du premier trimestre 2011 et porteront sur la période du 30 septembre 2009 au 31 décembre 2010.

VIII. Comment le contrôle est-il opéré et quelles sont les sanctions en cas de non-respect de cette nouvelle réglementation?

La FINMA s'est prononcée sur ces questions dans ses FAQ (version du 24 juin 2010). En substance, les

ALTENBURGER

ALTENBURGER LTD Legal + Tax est une étude d'avocats suisse dont les bureaux sont situés à Zurich et à Genève. Depuis plus de trente ans, ALTENBURGER s'est forgé une réputation solide dans le domaine du droit des affaires. Elle peut se targuer d'être à la pointe de la pratique juridique, et dispose d'une équipe d'avocats et de fiscalistes expérimentés et motivés qui se distinguent également par leur multilinguisme et par leur ouverture d'esprit.

ALTENBURGER est reconnue pour ses compétences en droit bancaire, droit fiscal et droit commercial. Elle est également spécialisée en droit des assurances et certains de ses avocats sont très actifs dans le domaine de la médiation commerciale internationale.



Me Stéphanie Hodara El Bez

Cet exigence ressort d'une autre Circulaire FINMA, la Circulaire 2008/8 sur l'appel au public qui prévoit notamment qu'il est strictement interdit à un GFI de faire un Appel au Public pour des placements collectifs en Suisse ou à partir de la Suisse sans une autorisation de la FINMA.

Cette circulaire prévoit néanmoins qu'il n'y a pas de situation d'Appel au Public lorsque la publicité s'adresse exclusivement à des Investisseurs Qualifiés. Ainsi, un GFI pourra, sans autorisation de la

directement ou indirectement, de placements financiers d'une valeur totale d'au moins CHF 2 millions nets», sont aussi considérés comme des Investisseurs Qualifiés. Ainsi, un GFI qui acquiert des placements collectifs exclusivement pour des Particuliers Fortunés n'a en principe pas l'obligation de s'assujettir à un code de conduite.

En outre, on entend également par Investisseurs Qualifiés, le GFI et ses clients avec lesquels il a conclu un contrat écrit de gestion de fortune si les trois conditions cumulatives suivantes sont remplies :



Photo © J.-P. Michelod

pouvant aboutir à une exclusion. En outre, elles devront remettre chaque année à la FINMA un rapport qui portera notamment sur les contrôles effectués, sur les procédures de sanctions en cours et sur les sanctions prononcées. La FINMA se réserve même le droit de procéder à des vérifications sur place auprès des organisations ou auprès des GFI si l'application d'un code de conduite ne lui paraît pas sérieuse.

S'agissant des sanctions, il faut souligner que la violation de cette nouvelle réglementation peut constituer une infraction pénale et remettre en question la garantie d'une activité irréprochable.

«Il est surprenant de constater que de nombreux GFI n'ont pas conscience des conséquences d'éventuelles violations de cette nouvelle réglementation.»

IX. Rétrocessions ou prestations reçues de tiers: quelles sont les obligations prévues par le circulaire FINMA 2009/1?

Le contrat de gestion de fortune doit définir qui est le bénéficiaire

de toutes les prestations reçues de tiers (e.g. rétrocessions, commissions) dans le cadre de l'exécution du mandat. Si le GFI est le bénéficiaire de ces prestations, cela doit être impérativement mentionné dans le contrat de gestion, faute de quoi le gérant a l'obligation de restituer les prestations reçues. Cette obligation ressort déjà d'un arrêt du Tribunal fédéral de 2006.

Ce qui est nouveau et qui résulte de la Circulaire 2009/1, c'est que le GFI doit maintenant, dans la mesure du possible, informer ses clients sur les paramètres de calcul des prestations qu'il a reçues et qu'il recevra, par catégorie de produits. Il faut relever que le GFI devra donner ces informations même sans demande préalable du client.

En revanche, c'est uniquement à la demande du client qu'il devra rendre compte de façon détaillée de l'importance des prestations déjà reçues de tiers. La FINMA a d'ailleurs indiqué dans ses FAQ que le GFI doit établir «une structure appropriée qui lui permet de satisfaire à la demande de son client».

Ces exigences ne sont pas sans poser certains problèmes dans la pratique et obligeront parfois cer-

tains GFI à mettre en place une structure relativement sophistiquée. Il sera intéressant de voir comment les organisations professionnelles vont contrôler ces obligations.

X. Est-ce qu'un contrat de conseil (advisory) peut également conduire à ce qu'un client soit qualifié d'investisseur qualifié?

Les conseillers en placement ne sont à priori pas concernés par la Circulaire 2009/1. Les clients des conseillers en placement ne peuvent donc pas être considérés comme des Investisseurs Qualifiés, à moins par exemple de remplir les caractéristiques du Particulier Fortuné.

Par conséquent, les conseillers en placement devront s'abstenir, dans le cadre de leur activité, de faire de l'Appel au Public pour des placements collectifs de capitaux. Les conseillers doivent donc se limiter à donner des informations générales sur des placements collectifs mais ne sont pas autorisés à faire de la publicité pour un produit précis, sauf dans l'hypothèse d'une sollicitation préalable du client.

Conclusions

Comme vous l'aurez constaté, cette réglementation impose un certain nombre d'obligations nouvelles pour les GFI. Ces derniers, si ce n'est pas déjà fait, doivent adapter leur activité et leurs contrats au plus vite et se préparer aux contrôles qui ne sauraient tarder.

Reste à savoir quelles sont les perspectives pour les GFI au vu de cette intensification de la surveillance administrative. Pour certains, cette réglementation croissante des GFI est le garant du sérieux de la profession. Pour d'autres, cette intensification réglementaire est à craindre car elle peut effrayer les clients et constituer un poids administratif important pour des petites structures comme celles des GFI. L'avenir nous dira si cette nouvelle réglementation rendra la pratique de la gestion de fortune indépendante moins attrayante. Pour l'instant, il est réjouissant de constater que cette branche se porte plutôt bien puisque chaque année le nombre de GFI ne cesse d'augmenter.

Notes
Il faut noter que lorsque le GFI exerce dans le cadre d'une société, c'est généralement la société qui est affiliée au code de conduite concerné.

Point de mire

La Tribune Indépendante des **Entrepreneurs de la Finance**

1995 – 2010

Quinze ans d'indépendance en communication financière

www.pointdemire.ch