

Gérants de fortunes indépendants activités transfrontières

ALESSANDRO BIZZOZERO, BRP BIZZOZERO & PARTNERS SA



Le thème de la gestion du risque transfrontière est devenu d'actualité après la crise de 2008¹. Les régulateurs se sont alors focalisés sur l'activité transfrontière exercée par des établissements bancaires. Le régulateur suisse (FINMA), suivi par d'autres régulateurs, a considéré, à juste titre, que le risque cross-border était un risque très important pour les banques.

La recherche et le suivi d'une clientèle internationale confronte les banques non seulement au risque réglementaire, mais aussi au risque pénal et civil. La violation des règles sur l'accès au marché peut entraîner la nullité des contrats et, par conséquent, une responsabilité financière potentielle non négligeable. Le client privé de l'UE peut aussi se prévaloir d'un for juridique dans son pays si la banque d'un pays signataire de la Convention de Lugano a dirigé son activité vers cet Etat. Suivant le cas, il peut aussi opposer à la banque la violation des règles locales sur la protection de l'investisseur et du consommateur. Ces risques augmentent dès lors que le client est en conformité fiscale car rien ne l'empêchera de saisir les autorités et les tribunaux de son pays.

Les régulateurs ont assez vite compris que ces risques touchent aussi les autres intermédiaires financiers et tout particulièrement les gérants de fortunes indépendants, soit en tant que tels pour leurs propres services, soit dans leur rôle de promoteurs des services de la banque dépositaire². La question demeure toutefois complexe et nous constatons une certaine confusion dans l'approche. Cette brève contribution a pour but d'apporter quelques éclaircissements en la matière pour les gérants de fortunes indépendants.

DE L'IMPORTANCE DU TYPE DE MANDAT Le gérant de fortunes sert essentiellement le client sur la base de deux types de mandat: le mandat de gestion de fortunes et le mandat de conseil en placement. D'un point de vue réglementaire, la proposition de ces services revient le plus souvent à la promotion de services d'investissements, par opposition aux services bancaires. Pour gérer convenablement les risques cross-border, le gérant doit, pour commencer, comprendre ce qu'il peut faire sans violer les règles sur l'accès au marché du pays du prospect. Il s'agit avant toute chose de comprendre si les deux services sont réglementés dans le pays tiers ou si uniquement l'un des deux l'est, voire si aucun des deux n'est soumis à des règles sur le monopole.

« Pour gérer convenablement les risques cross-border, le gérant doit, pour commencer, comprendre ce qu'il peut faire sans violer les règles sur l'accès au marché du pays du prospect »

Si le service n'est pas réglementé, l'accès au marché ne sera soumis qu'aux restrictions usuelles concernant l'exercice de toute activité commerciale (succursale de fait et présence fiscale). Au contraire, si l'activité de gestion et /ou de conseil financier est soumise à licence, il faudra déterminer le seuil de tolérance à partir duquel la prospection dans le pays ou vers le pays entraîne la nécessité d'un agrément par les autorités du pays. Selon le cas, le gérant ne pourra promouvoir ses services qu'à distance ou, sur place, de façon occasionnelle uniquement. Quelques pays imposent la contrainte d'une licence du simple fait que le prospect réside dans le pays, même si l'initiative du contact vient de ce dernier et non pas du gérant (p.ex. Canada). Il se peut que la réglementation locale offre des licences cross-border, c'est-à-dire des autorisations qui permettent un démarchage dans le pays sans devoir créer un comptoir localement. La tendance actuelle est de saisir ces opportunités car ces licences permettent une opérativité

intéressante à moindre frais et en toute sécurité réglementaire. Le plus souvent toutefois, cette faculté n'est offerte qu'aux intermédiaires financiers étrangers soumis dans leur pays à une surveillance prudentielle, chose qui n'est pas encore le cas pour la plupart des gérants suisses par exemple.

Le gérant doit ensuite comprendre les limitations qui pourraient s'appliquer à l'exécution du mandat. Cette question intéresse tout particulièrement le mandat de conseil en placement car son exécution implique une interaction avec le client qui se trouve généralement dans son pays. Il existe ainsi des pays qui considèrent que l'exercice d'un tel mandat constitue une prestation de services sujette à licence dans ledit État. Dans ce cas, le gérant aura tout intérêt à promouvoir le mandat de gestion discrétionnaire en lieu et place d'un mandat de conseil. D'un point de vue réglementaire, l'exécution du mandat de gestion de fortunes a lieu dans le pays du gérant, voire dans le pays où se trouvent les comptes gérés. Le mandat de gestion discrétionnaire expose dès lors moins le gérant au risque de violation des lois sur l'exercice d'une activité financière. Notons que certains États interdisent au gérant étranger de gérer des avoirs comptabilisés sur un compte ouvert dans une banque du pays sans que ledit gérant ait une présence dûment autorisée sur place (p.ex. Belgique).

DE L'UTILISATION DES PRODUITS FINANCIERS Le gérant devra enfin comprendre si la réglementation du pays du client interdit ou limite la proposition ou l'utilisation de produits financiers (fonds de placement, produits structurés, etc.) dans le cadre du mandat de conseil ou de gestion discrétionnaire.

De plus en plus, la réglementation nationale sur les produits a un effet extraterritorial et tend à protéger tout investisseur résidant dans le pays (p.ex. AIFMD pour l'UE), même si les contrats de conseil et de gestion ont été conclus avec

un prestataire de services étranger et en conformité avec les règles sur l'accès au marché. À nouveau, le mandat de conseil paraît plus problématique que le contrat de gestion discrétionnaire. Il existe en effet des ordres juridiques qui imposent l'enregistrement du produit et/ou l'établissement d'un prospectus pour une proposition qui intervient dans l'exercice d'un mandat de conseil, mais non pas si le produit est placé en exécution d'un mandat de gestion discrétionnaire.

Le fait que le gérant de fortunes perçoive des rétrocessions du fonds de placement placé dans le portefeuille géré ou qu'il soit aussi le promoteur dudit produit pourrait toutefois amener les autorités à requalifier l'utilisation du produit dans la gestion discrétionnaire de distribution d'un produit non autorisé. En sus de la question de l'enregistrement du produit dans le pays du client et de la rédaction d'un prospectus, la réglementation nationale pourrait également obliger le gérant à tenir compte des règles locales sur le caractère approprié et adéquat du produit par rapport au profil de risque du client. Il s'agit d'un thème complexe qui préoccupe beaucoup le monde bancaire.

DU CHOIX DE LA BANQUE DÉPOSITAIRE Le gérant de fortunes peut également intervenir dans la recherche d'une banque dépositaire. Se pose dès lors la question de savoir si le gérant est aussi contraint de tenir compte des règles cross-border régissant l'offre de services bancaires qui, cela dit en passant, peuvent différer des normes applicables aux services d'investissement. La réponse dépendra du rôle qu'assume le gérant dans cette démarche.

[La question de savoir pour qui le gérant agit se pose aussi par rapport aux actes subséquents qui interviendront dans la relation entre la banque et le client]

Deux situations sont envisageables. En premier lieu, le gérant peut proposer une banque sur la base d'une recherche indépendante qu'il a faite dans le seul intérêt du client. Dans ce cas, on ne saurait parler de promotion. La proposition de la banque au client ne devrait nullement enfreindre la loi bancaire du pays du client. Dans les démarches avec l'établissement bancaire en vue de l'ouverture du compte, le gérant agira comme représentant du client et non pas comme représentant de la banque envers le client. Il appartiendra à la banque seule d'agir dans le respect des règles locales sur l'accès au marché. Aussi exigera-t-elle, pour certains pays, que la négociation et la signature du contrat interviennent chez elle et non pas dans l'Etat du client.

En second lieu, le gérant pourrait agir en tant que délégué de la banque sur la base d'un contrat de collaboration et contre rémunération. Dans ce cas, l'action du gérant sera qualifiée de promotion en faveur de la banque et ses actes peuvent lier la banque. Le gérant qui propose les services de la banque dépositaire en violation des règles locales exposera cette dernière aux risques cross-border que nous avons évoqués plus haut et s'expose lui-même à titre personnel en tant qu'auxiliaire directement responsable de la violation.

Souvent, les contrats de collaboration comportent des clauses qui obligent le gérant à respecter les normes des pays de prospection. Ces clauses ont certes une portée contractuelle mais ne sauraient entièrement supprimer le risque réglementaire pour la banque. La question de savoir pour qui le gérant agit se pose aussi par rapport aux actes subséquents qui interviendront dans la relation entre la banque et le client. Si le gérant agit comme représentant de la banque (signature de déclarations subséquentes, remise d'informations, etc.), il aura tout intérêt à comprendre les limites de son action. Notons enfin que si le gérant de fortunes dispose d'une licence cross-border pour la promotion de services d'investissement, celle-ci ne couvrira généralement pas la promotion des services bancaires pour le compte de la banque.

Comme nous pouvons le constater, la question cross-border pour un gérant de fortunes est complexe. Le gérant devrait toutefois avoir tout intérêt à affronter ces questions avec professionnalisme, au risque de mettre en péril son activité et sa survie. Une gestion efficace de la question cross-border lui permettra de mettre en place des business models différents de pays à pays et de prendre les mesures opportunes pour mitiger les risques. Parmi ces mesures, une redéfinition des relations avec la banque dépositaire pourrait s'avérer utile.

1 - Sur la question cross-border, cf.: A. Bizzozero/C. Robinson, Activités financières cross-border vers et depuis la Suisse, Fribourg 2010.

2 - A. Bizzozero / S. Maillard, Gérants indépendants – Gestion des risques par la banque dépositaire, Fribourg 2014.

ALESSANDRO BIZZOZERO

Docteur en droit, avocat de formation et enseignant à l'Université de Genève, Alessandro Bizzozero est l'auteur d'ouvrages de référence dans le domaine de la gestion de fortunes et de l'activité financière transfrontière. Il dirige la société BRP Bizzozero & Partners SA, Genève, leader dans le domaine de la gestion du risque cross-border.