

Négoce de devises et de métaux précieux: fin d'une époque

L'assujettissement des négociants en devises à la Loi sur les banques et les autres restrictions imposées par la CFB ont mis un sérieux coup d'arrêt à leurs activités.



Thierry Amy
Associé BCCC
Avocats, Genève/
Lausanne

► **Comme elle** l'avait annoncé dans son rapport de gestion 2006, la Commission Fédérale des Banques (CFB) a mis fin au régime d'exception pour les négociants en devises avec effet au 1er avril 2008. La CFB a ainsi supprimé purement et simplement le terme de négociant en devises de l'article 3a alinéa 3 lit. c de l'Ordonnance sur les Banques (OB). Du fait de cette suppression, les négociants en devises agissant pour le compte de clients perdent leur statut d'exception et se voient interdire d'accepter des dépôts du public à titre professionnel. Pour se consacrer à leurs activités, ils devront désormais disposer d'une autorisation d'exercer en tant que banque. Lorsque l'article 3a alinéa 3 lit. c OB a été édicté, les négociants agissant de manière autonome ne revêtaient qu'une importance mineure sur le plan de la surveillance prudentielle. A l'époque, le commerce de devises s'opérait presque exclusivement par l'intermédiaire des établissements bancaires. Cette situation a totalement

changé durant ces dix dernières années grâce aux progrès technologiques réalisés. De nombreux négociants en devises ont ainsi vu le jour: toutes formes confondues, on compte aujourd'hui environ 150 acteurs actifs en Suisse dans ce marché très spéculatif.

De véritables teneurs de marchés

Alors que certains négociants ont investi des sommes importantes pour développer leur propre plateforme de négoce, d'autres travaillent à partir de copies blanches (White Labelling) de ces mêmes plateformes. Grâce à ces systèmes perfectionnés de règlement brut en temps réel, les négociants en devises agissent comme de véritables teneurs de marchés (market makers) en offrant à leurs clients des cours d'achat et de vente de devises, en général directement par l'intermédiaire d'internet. Opérées au comptant, ces transactions offrent l'opportunité à des investisseurs de tout type (clients institutionnels comme petits investis-

seurs) de procéder à des opérations extrêmement spéculatives à partir de mises de base minimum ne s'élevant parfois pas à plus de quelques centaines de francs. Pratiquées très souvent sans commission, ces opérations n'exigent, en outre, de la part des investisseurs que le dépôt d'une marge extrêmement faible (entre 2.5% et 10%), procurant ainsi aux investisseurs un effet de levier considérable. La facilité avec laquelle il est possible de procéder à de telles transactions sur les devises a conduit de nombreux investisseurs à subir des pertes. Les plaintes se sont ainsi multipliées auprès de la CFB ainsi qu'auprès de l'Autorité de contrôle en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. La plupart des plaintes émanent de petits investisseurs qui dénoncent les agissements de certains négociants en devises, l'absence de transparence des transactions opérées ainsi qu'un manque d'informations sur les risques encourus.

Demander une licence ou changer d'activités

Tous ces éléments ont contribué à ce que la CFB restreigne les possibilités pour de tels négociants d'exercer leur profession en Suisse. Selon la CFB, le fait que l'activité des négociants en devises agissant pour le compte de clients ne soit pas assujettie à la Loi sur les Banques (LB) n'est ni satisfaisant du point de vue de la protection des investisseurs, ni compatible avec le système de surveillance prudentielle actuellement en vigueur pour les intermédiaires financiers opérant dans des domaines similaires. Ainsi, les négociants en devises ont jusqu'au 31 mars 2009 pour déposer auprès de la CFB leur requête de licence bancaire ou changer d'activités. Dans l'intervalle, les négociants en devises sont autorisés à poursuivre leurs activités; la CFB a néanmoins fixé des exigences plus importantes en matière de couverture des positions de leurs clients (hedging). En effet, selon une pratique constante qui n'est pas publiée, la CFB exige que le négociant



Les plaintes dénoncent le manque de transparence des transactions et d'informations sur les risques encourus.

en devises agissant pour le compte de clients assure en permanence et entièrement la couverture des positions nettes de ses clients pour chaque devise. Alors qu'il y a encore quelques mois, la CFB n'exigeait l'ajustement des positions de couverture qu'une fois par jour – même parfois uniquement en fin de journée (day trading) -, elle impose aujourd'hui que de tels ajustements soient opérés au moins deux fois quotidiennement à des moments de la journée où le volume des transactions est le plus élevé, de façon à assurer un niveau de protection efficace. De telles exigences sont également applicables au négoce pour compte propre des négociants en devises. En agissant de la sorte, la CFB intervient en fait directement dans le domaine de la politique de risques des négociants en devises concernés, ce qui était, en principe, problématique avant l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation du 1er avril 2008. La CFB rétablit ainsi en quelque sorte l'égalité de traitement avec les banques et les négociants en valeurs mobilières soumis aux exigences prudentielles en matière de fonds propres (Bâle II). Une telle manière de faire a évidemment comme conséquence im-



Nombre de négociants en métaux précieux ont restreint ou cessé toute activité dans ce domaine.

médiate de limiter les profits réalisés par les négociants en devises; mais d'un autre côté, elle les prépare aussi à la nouvelle réalité à laquelle ils devront très prochainement se conformer en s'organisant comme une banque. La CFB a également mis un terme définitif à la pratique très contestée des «points de swaps» positifs octroyés par les négociants sur les positions maintenues par leurs clients pendant la nuit (overnight swaps). Pour les négociants qui ont déclaré vouloir se transformer en banque, elle continuera néanmoins à les tolérer jusqu'à l'octroi de leur licence bancaire, mais uniquement à la condition qu'ils cessent d'utiliser dans leur publicité, y compris sur leurs sites internet, les termes «intérêts», «taux» ou «swaps», de même que leur équivalent dans d'autres langues.

Un capital minimum de dix millions de francs

Sur les 30 négociants en devises agissant pour le compte de clients recensés actuellement, la CFB considère que seuls quelques-uns d'entre eux seront effectivement en mesure de devenir une banque et donc de réunir les moyens financiers nécessaires à cet effet, soit un capital minimal libéré de dix millions de francs suisses au moins. Selon

les informations qui ont pu filtrer ces derniers mois, seul un nombre extrêmement restreint d'acteurs ont d'ores et déjà annoncé qu'ils s'étaient fixés comme objectif de s'organiser comme une banque, alors que l'immense majorité seront soit rachetés par une banque ou un négociant en valeurs mobilières dûment autorisés, soit agiront dorénavant comme des gérants indépendants, soit encore cesseront toute activité. Vu les exigences extrêmement élevées fixées par la LB, il apparaît dès lors concevable que les négociants en devises agissant pour le compte de clients cherchent à limiter leurs activités au commerce de métaux précieux. Contrairement au négoce de devises, le négoce de métaux précieux bénéficie toujours aujourd'hui de l'exception prévue à l'article 3a alinéa 3 lit. c OB. La question se pose néanmoins de savoir pour combien de temps encore. En effet, la notion de «compte d'exécution» (au sens de l'article 3a alinéa 3 lettre c OB) ne faisant toujours pas l'objet d'une interprétation claire de la part de la CFB, elle continuera très certainement à nourrir les discussions dans le futur en ce qui concerne les négociants en métaux précieux, avec les incertitudes que cela peut entraîner pour la pérennité de la profession.

Nouvelle pratique pour les métaux précieux

En outre, et cela est beaucoup plus préoccupant, la CFB a récemment modifié de manière radicale sa pratique en matière de négoce de métaux précieux au nom de la protection des investisseurs. Ne sont désormais autorisés à pratiquer un tel négoce que les négociants qui sont capables de livrer physiquement les métaux précieux ayant fait l'objet de transactions de clients et qui garantissent à leurs clients un droit de distraction et de revendication sur les métaux précieux qu'ils ont acquis en cas de faillite. À l'instar des négociants en valeurs mobilières, les négociants en métaux précieux sont censés ne maintenir les fonds que brièvement en compte d'exécution, le temps d'effec-



Hottinger & Cie

Banquiers depuis 1786

Toute personne avisée à deux banques : la sienne et Hottinger

Contrairement à la majorité des banques dont la responsabilité se limite à leurs fonds propres, la banque Hottinger jouit d'une particularité rare : un statut juridique impliquant également une responsabilité illimitée de ses associés.

Ceci nous incite à décliner toute activité présentant des risques non maîtrisables et à privilégier la sécurité des placements.

La taille humaine de notre Maison nous permet d'être à l'écoute constante de nos clients tout en demeurant en permanence attentifs aux variations des marchés afin d'anticiper leurs évolutions et non pas de les subir.

BASEL · GENÈVE · LONDON · LUGANO · LUXEMBOURG · NASSAU · NEW YORK · PARIS · SION · TORONTO · WIEN · ZUG · ZURICH

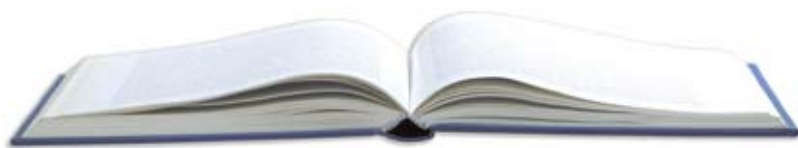
Pour toute information, veuillez nous contacter
Hottinger & Cie Banquiers · 3 Place des Bergues · 1201 Genève · téléphone 022-908 12 00
hottinger.geneva@hotmail.com · www.hottinger.com

tuer l'opération d'achat prévue ou, en cas de vente, le transfert en faveur du client. Le reste du temps, les métaux précieux concernés restent déposés sur un compte ouvert au nom du client auprès d'un établissement autorisé. Ces nouvelles exigences ont conduit une très grande majorité de négociants en métaux précieux, qui agissaient également comme négociants en devises, à restreindre, voire à cesser toute activité dans ce domaine, dans la mesure où leur organisation interne ne leur permettait pas de livrer physiquement à leurs clients les métaux négociés. La CFB s'est montrée particulièrement intransigeante à cet égard et n'a laissé que quelques très courtes semaines aux divers négociants concernés pour clôturer les relations en cours ou pour adapter leur mode de faire. Face à ces nouvelles exigences régle-

mentaires, il paraît peu probable que la Suisse reste l'Eldorado qu'elle était il y a encore quelques mois pour les négociants en devises et en métaux précieux. D'une manière générale, il apparaît tout aussi peu probable qu'un négociant en devises, une fois autorisé comme banque, continue à n'offrir des prestations que dans les domaines du négoce de devises et/ou de métaux précieux. Les restrictions réglementaires applicables à de telles transactions font que celles-ci ne se révéleront plus aussi rentables que par le passé, d'où un certain désintérêt prévisible pour une activité concentrée exclusivement sur ces deux types de négoce; en revanche, comme diversification d'un portefeuille existant, ces deux types de négoce resteront sans doute une source de revenus non négligeable, qui continuera à intéresser les investisseurs. ■

We read every word to understand your story.

Before we start talking business, we like to discover the finer details of our clients. That enables us to offer independent, conflict-free solutions in fixed income products.



www.bridport.ch

bridport
Investor Services

Personal service in fixed income