



THOMAS GOOSSENS / JEAN-BAPTISTE EMERY
Avocats, BCCC Avocats Sàrl.

MiFID or not MiFID? La Finma relance le débat

L'adoption des mesures proposées par la Finma pour mieux réglementer les marchés d'instruments financiers reviendrait à retranscrire en droit suisse les grandes lignes de la directive MiFID (Markets in Financial Instruments Directive).

Dans un rapport d'enquête publié en mars 2010 concernant le scandale Madoff et la distribution de produits structurés à capital garanti Lehman, la Finma parvenait à la conclusion que le cadre légal actuel présente des lacunes importantes en termes de protection des investisseurs. Forte de ce constat, la Finma s'est lancée dans une analyse transsectorielle des règles de conduite et des règles régissant la distribution des produits financiers à l'intention principalement de la clientèle de détail. Elle a récemment rendu public le résultat de ses réflexions («Vertriebsbericht 2010») et invité les milieux concernés à participer au débat.

La Finma relève ainsi une complexité croissante des produits financiers combinée à une asymétrie de l'information entre la clientèle de détail et les prestataires de services financiers. À cela vient encore s'ajouter une réglementation très disparate et souvent complexe des produits financiers. Enfin, la Finma juge désormais inadéquat que certains prestataires, en l'occurrence les gérants de fortune indépendants et autres conseillers en placement, puissent fournir leurs services en dehors de tout cadre prudentiel. Pour y remédier, la Finma émet plusieurs propositions: 1. Uniformisation et extension des règles de conduite à tous les prestataires de services financiers au point de vente, y compris les gérants et les conseillers en placement, notamment en matière d'information au client et de transparence, d'évaluation de sa situation personnelle (introduction des suitability/appropriateness tests) et de documentation relative au profil de risque du client (allègement du fardeau de

la preuve à charge du client en cas de litige);

2. Classification de la clientèle, neutre en termes de produits, entre clients ordinaires et clients qualifiés, ces derniers se voyant appliqués une réglementation allégée, la Finma soulevant même la possibilité de laisser au client le choix de la catégorie à laquelle il souhaite appartenir (possibilité d'opting in/out);

3. Extension de l'obligation d'établir un prospectus pour tous les produits financiers et de l'étendue des informations publiées;

4. Obligation d'enregistrement des gérants et des conseillers en placement;

5. Renforcement et uniformisation de la réglementation en matière de distribution transfrontalière de produits financiers étrangers (notamment en cas de cold calling);

6. Mise en place pour tous les prestataires financiers d'une instance de médiation (ombudsman) dotée d'un pouvoir décisionnel contraignant.

Aux yeux de la Finma, la mise en œuvre de ces propositions nécessite non seulement une surveillance prudentielle des acteurs et des produits au point de vente, le cas échéant par voie d'ordonnance, mais surtout l'adoption d'une nouvelle loi régissant les prestations de services financiers.

Si la démarche de la Finma apparaît fondée dans son principe, certaines de ses conclusions divergent de celles prises par l'ancienne CFB dans son rapport sur les commissions de distribution d'août 2008.

À l'issue de cette enquête, bien que la CFB préconisait déjà une transparence accrue tant au niveau des produits qu'au point de vente, elle relevait les

travers d'une surinformation et les dangers d'une classification des clients en termes de réduction de l'offre aux clients de détail et d'imputation à ces derniers des coûts additionnels liés aux produits dits grands publics. Enfin, la CFB semblait ne pas s'émouvoir de l'absence de supervision des gérants et des conseillers en placement.

Cette différence d'approche s'explique par les événements de 2008 et s'inscrit dans une forte tendance internationale à la régulation. Il n'en demeure pas moins que l'adoption des mesures proposées par la Finma reviendrait de facto à retranscrire en droit suisse les grandes lignes de la directive MiFID, concernant les marchés d'instruments financiers (Markets in Financial Instruments Directive), ce que le législateur suisse n'a pas estimé nécessaire de faire jusqu'à présent.

Le délai de consultation des acteurs du marché ayant été prolongé au 2 mai prochain, il est encore prématuré d'anticiper leurs réactions. Cependant, il paraît fort probable que tout prestataire suisse de services financiers serait prêt à accepter une réglementation plus stricte du secteur si elle avait lieu à armes égales avec la concurrence, notamment européenne. Il est donc essentiel que la Confédération poursuive les axes stratégiques fixés fin 2009 qui faisait du libre accès au marché européen pour les prestataires suisses de services financiers le pendant d'une réglementation judicieuse propre à garantir l'intégrité de la place financière suisse.

Dans ce contexte, MiFID or not MiFID? Le débat est relancé. ■