

# La Suisse attend les nouveaux cadres légaux

**RÉGLEMENTATION** La directive européenne MiFID II rendrait les ETF plus attractifs dès 2018. Le marché suisse attend la LSFIn et la LEFin

JOHANNES SCHRANER

Il est paradoxal que lorsque débarquent de nouvelles réglementations relativement complexes, les acteurs du marché s'attendent à voir leurs opérations stimulées. C'est pourtant exactement le cas des émetteurs d'ETF (fonds indiciels cotés) en Europe. Ils n'excluent pas que l'entrée en vigueur de MiFID II – l'équivalent global de la loi sur les services financiers suisses (LSFin) – permette une envolée des liquidités dans le négoce européen des ETF. La directive révisée de l'Union européenne (UE) sur les marchés d'instruments financiers entrera en vigueur en janvier 2018.

A vrai dire, cet édifice réglementaire cause des soucis à bien des gérants de fortune européens. Les prescriptions détaillées de transparence, surtout au niveau de la pré- et post-négociation et, entre autres, pour ce qui concerne les règles d'indemnisation, rendent les opérations encore plus exigeantes et compliquées qu'elles ne le sont déjà.

## Pression sur les gérants actifs

Une fois de plus, MiFID II accroît considérablement la pression

réglementaire sur les gestionnaires de fortune en Europe. Mais c'est précisément pour cette raison que des instruments passifs tels que les ETF pourraient s'avérer toujours plus intéressants pour eux. C'est en tout cas ce qu'escomptent des spécialistes allemands de la gestion d'actifs. Comme les ETF sont structurés de manière relativement simple et transparente, ils iraient au-de-

vant des souhaits de transparence accrue manifestés par la clientèle et les autorités de surveillance.

La pression sur les marges des gérants de fortune devrait, de son côté, contribuer à ce que des ETF, avantageux et transparents, soient de plus en plus intégrés à la gestion de fortune.

Le marché suisse des ETF, qui a enregistré en 2016 un record historique avec des ventes à hau-

teur de 103,8 milliards de francs, a anticipé cette tendance. A en croire Markus Fuchs, directeur de la Swiss Funds & Asset Management Association (Sfama) à Bâle, le besoin de liquidités, les coûts et les frais opérationnels sont à cet égard des arguments décisifs, mais pas les seules explications: «La cause essentielle de ce résultat record est à vrai dire le développement posi-

tif des marchés d'actions, qui dure désormais depuis huit ans.»

## Au tour du Conseil national de travailler

Les marchés de l'UE doivent appliquer MiFID II. La Suisse le fait par le biais de la loi sur les services financiers (LSFin) et de la loi sur les établissements financiers (LEFin). Le directeur de la Sfama met en garde contre un échec ou un retard des deux projets de loi: «Nous attendons du monde politique suisse qu'il approuve aussi rapidement que possible les projets dans leur rédaction actuelle.» La LSFIn et la LEFin sont aussi importantes pour l'industrie des ETF que pour le reste de l'industrie de la gestion de fonds et d'actifs. «Au bout du compte, il s'agit ici aussi de la capacité d'exportation de nos produits et services», résume Markus Fuchs.

Pour lui, le Conseil des Etats a fait un excellent travail préparatoire et adopté un bon compromis. Il importe que désormais le Conseil national reste sur la même ligne et évite de remettre en cause ou de renvoyer le projet en vertu d'intérêts particuliers. On a un compromis politique sur

la table, qui devrait correspondre aux directives de l'UE. L'association de la branche est encore plus explicite dans l'édition de printemps de *Sfama News*.

## Crucial pour la place financière

Il s'agit désormais de défendre ce compromis. Car des formulations qui s'approcheraient encore plus de celles de l'UE n'auraient politiquement aucune chance en Suisse, est-il écrit dans la newsletter. «Par conséquent, il est temps que tous les intéressés tirent à la même corde, faute de quoi, au bout du compte, nous n'aurons ni LSFIn ni LEFin.» Et ce serait fatal à la place financière suisse comme à l'ensemble de l'économie.

Si la reconnaissance de l'édifice légal LSFIn/LEFin comme équivalent du MiFID II devait échouer à Bruxelles, toute la place financière helvétique en serait fortement affectée, et pas seulement des produits tels que les ETF, assure Markus Fuchs. Pour les clients professionnels, qui seraient les premiers touchés par le statut d'Etat tiers de MiFID, les ETF et les placements indiciels jouent un rôle de plus en plus important. ■

## LSFIN ET LEFIN

### «Nous comptons sur une procédure honnête»

#### Droit suisse

Le projet LSFIn/LEFin présente de multiples divergences par rapport à la directive MiFID II, influencée par le droit anglo-saxon. Ces divergences ont été consciemment acceptées par le Conseil des Etats afin de tirer parti des marges de manœuvre et de tenir compte des particularités helvétiques, écrit l'association de la branche Sfama.

#### Pinaillasses suisses

L'association s'attend de la part des autorités de l'Union européenne à une procédure honnête et expéditive, explique Markus Fuchs, directeur de la Sfama. Il s'agit d'éviter toute procrastination. Mais il met également en garde le monde politique suisse. Certains de ses représentants ont tendance à montrer du

doigt chacune des divergences entre le projet LSFIn/LEFin et MiFID II. «Nous jugeons cette tendance dangereuse», critique Markus Fuchs.

#### Politique

Ces divergences ont été notamment formulées dans le contexte des difficultés actuelles dans les relations bilatérales Suisse-UE et en pleine conscience d'une décision d'équivalence encore attendue de l'UE. En vérifiant l'équivalence technique du projet, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) adoptera une approche orientée résultat et, par conséquent, n'exigera pas la reprise mot pour mot du droit européen. En revanche, la décision de la Commission de l'UE dénotera une composante à forte influence politique. ■ J. J. S.