



Avec cette Newsletter, la dernière de l'année 2013, SynPartners introduit un nouveau concept.

Nous avons choisi de rassembler sur une même plate-forme les témoignages de personnalités actives établies dans le tissu économique suisse et plus spécifiquement dans l'industrie de la finance et de faire partager leurs différentes analyses et expériences par rapport aux nouvelles réglementations FINMA. Parallèlement à ces témoignages distribués sur une base mensuelle, nous publions une lettre, écrite par un trader, exprimant sa perception de la situation actuelle des mouvements du marché et de ses risques.

C'est avec Olivier Ferrari, fondateur et Directeur Général de CONINCO, que nous initialisons cette nouvelle formule.

• Les gérants de fortune et la FINMA - Le témoignage d'Olivier Ferrari

CONINCO Explorers in finance SA est une entreprise leader notamment dans le conseil aux investisseurs institutionnels, fer de lance de la société, et la gestion de patrimoine. Sous l'impulsion de son fondateur et Directeur général, Olivier Ferrari, la société cultive et développe depuis de nombreuses années un engagement fondamental dans le développement durable, plus communément connu sous l'appellation de « LA FINANCE POSITIVE ».

Un engagement pionnier, solide et inscrit dans le long terme qui veut promouvoir des activités responsables et respectueuses de l'environnement.

Olivier Ferrari, de haute stature, élégant, nous accueille par une poignée de main chaleureuse dans ses bureaux à l'architecture épurée, où se profile l'art, prêt à partager avec nous sa dernière expérience en matière de procédure d'autorisation selon la Loi sur les placements collectifs récemment révisée (LPCC).

Fondateur de CONINCO ADVISORY SA en 1990, une société de conseils institutionnels, puis de CONINCO WEALTH MANAGEMENT SA en 1997, une société de gestion de patrimoine, Olivier Ferrari est, depuis plus de trente ans, un spécialiste de la finance, philanthrope, passionné d'art, auteur, conférencier. Acteur établi du tissu économique suisse, il intervient publiquement sur différents thèmes d'actualité. Ses diverses expériences dans la gestion de patrimoine, privée, philanthropique, le développement



durable mais aussi dans l'immobilier et la fiduciaire lui confèrent une connaissance accrue ainsi qu'une expertise éprouvée.

de ces différents secteurs d'activité et de leurs fondamentaux.

Selon Olivier Ferrari, les récentes exigences de l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA vis-à-vis des gestionnaires de fortune indépendants sont le signe d'un changement de modèle, d'un changement de paradigme qui vise, je le cite, «à mettre en avant une professionnalisation à tous les niveaux du marché et à réduire le spectre des intervenants à risque».

La finalité de la LPCC permet aux gestionnaires de placements collectifs de répondre au niveau des exigences de la clientèle d'aujourd'hui. La FINMA, par le biais de la LPCC, doit ainsi permettre aux gestionnaires d'atteindre un double objectif: celui d'une qualification officielle de gestionnaire de placements collectifs d'une part, celle d'une organisation professionnelle d'autre part.

La FINMA et ses nouvelles exigences ont été selon l'expression consacrée d'Olivier Ferrari «la clé de voûte» de la finalisation d'un processus de transmission de sa société au marché. Mise en place successivement par le renforcement de la cohésion au sein de l'organisation, par l'affinement du comité de Direction (constitué de quatre personnes chez CONINCO), par la séparation responsabilités du Conseil d'administration et de la Direction de l'entreprise, par la désignation d'un spécialiste du risque et compliance management, par l'acquis du principe de la règle des 'quatre yeux' pour chaque acte commis par la société, par l'augmentation et la valorisation enfin des synergies entre les différents départements.

Depuis l'ouverture du dossier par la FINMA, il aura fallu neuf mois à l'équipe de CONINCO pour obtenir, en décembre 2012, son agrément par ladite autorité en tant que gestionnaire de placements collectifs au sens des articles 13 et 14 de la LPCC.

Ceci sachant que la constitution du dossier de présentation a débuté en juillet 2011, pour un dépôt officiel en décembre de la même année.

La constitution du dossier au cours desquels l'équipe a travaillé selon différents scénarios s'est faite en gardant toujours à l'esprit deux issues possibles: obtenir ou ne pas obtenir l'agrément.

Un processus en plusieurs étapes, dont les premiers commentaires reçus de la FINMA au printemps 2012, une réunion en juin 2012 et une entrée en force le 31 décembre 2012.

La formalisation d'une demande d'agrément n'a pas été le déterminant d'une démarche, mais la conséquence d'un processus initié en juin 2004 par le Conseil d'administration de l'époque. Ce dernier avait acquis que la législation allait se renforcer à futur pour les activités déployées par la société et qu'il fallait en tout temps être prêts pour répondre aux exigences les plus élevées.

Il a été entamé en son temps une démarche de mettre en place un système de management efficient, pour répondre aux défis qui allaient se présenter tant au niveau législatif que des exigences de la clientèle et du marché en général.

L'organisation d'une société de famille en une société commerciale a conduit, sous le conseil d'une société spécialisée, à ce que CONINCO obtienne la reconnaissance de la norme ISO 9001 :2000 (plus tard 9001:2008) pour le système de management développé. Ultérieurement, au vu de l'engagement responsable de CONINCO, la société a mis en place les conditions cadres qui lui ont également valu l'obtention de la norme ISO 14001:2004.

Mais le point le plus délicat du processus final, nous confie encore Olivier Ferrari «n'a pas tant été la relation avec la FINMA que pour moi de sortir du Conseil d'administration. Une décision forcément difficile parce qu'elle touche de près l'ego et qu'elle m'a surtout, pour la première fois, donné à sérieusement envisager le mécanisme de pérennité de CONINCO au-delà de mon engagement dans l'entreprise.»

Assurer la pérennité d'un patrimoine familial, le transmettre au marché pour les activités déployées, en préserver la valeur et mettre en avant le savoir-faire des équipes de spécialistes en place, voilà l'objectif que cette démarche, depuis la formalisation d'un système de management jusqu'à l'obtention de l'autorisation d'exercer une activité de gestionnaire de fortune de placements collectifs, lui a permis de réaliser: «Grâce à ce processus, nous dit-il, j'ai pu valoriser les membres de mon équipe

qui se sont sentis comme jamais investis dans la société. Je peux garantir à mes clients une totale gouvernance et une volonté avérée de développement au-delà de ma propre présence au sein de CONINCO. En tant que propriétaire et conseiller, respectivement gérant indépendant, j'ai eu ce sentiment d'avoir réussi ma succession». La matinée touche à sa fin quand nous sortons des

bureaux de CONINCO. Nous reprenons le chemin de Genève avec à l'esprit un peu de cette conception positive de la finance née de l'innovation et du dynamisme de son initiateur, une vision plus claire quant à la cohérence du projet LPCC, et de solides convictions quant aux facultés d'adaptation des gestionnaires de fortune.

- **Antoine Amiguet, avocat et associé auprès du Cabinet Abels à Genève, nous a transmis un point de situation en cette fin d'année 2013 qui expose clairement les nouvelles exigences en matière de gestion et de distribution de fonds étrangers**

1. Gestionnaires

Depuis 2007, les gestionnaires de placements collectifs suisses doivent obtenir une autorisation de la FINMA pour pouvoir exercer leur activité. La récente révision de la Loi sur les placements collectifs (la "LPCC") soumet désormais également les gestionnaires de fonds étrangers à l'obligation d'obtenir un agrément.

Il convient de distinguer entre les situations suivantes:

Les gestionnaires bénéficiant des clauses "de minimis" ne sont pas concernés par cette obligation. Ils devront toutefois s'annoncer et soumettre une requête en autorisation dès qu'ils dépassent les seuils applicables (CHF 100 millions, voire CHF 500 millions pour les fonds fermés sans effet de levier).

Les gestionnaires de fonds étrangers actifs avant le 1er mars 2013 qui se sont annoncés à la FINMA dans les délais impartis disposent d'un délai au 28 février 2015 pour satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation comme gestionnaire de placements collectifs.

Ils pourront continuer leur activité de gestion jusqu'à ce que la FINMA rende sa décision.

Les gestionnaires qui débutent une activité de gestion de placements collectifs après le 1er mars 2013 doivent satisfaire immédiatement aux dispositions légales.

En d'autres termes, ils doivent avoir obtenu une autorisation de la FINMA avant de pouvoir débuter leur activité.

2. Distributeurs

Une autorisation comme distributeur est désormais nécessaire non seulement pour distribuer des fonds à des investisseurs non qualifiés, mais également pour proposer des fonds étrangers non autorisés aux investisseurs qualifiés suivants: particuliers fortunés ayant choisi d'être considérés comme des investisseurs qualifiés ("opting-in") ainsi que corporations de droit public, institutions de la prévoyance professionnelle et entreprises dont la trésorerie est gérée de façon professionnelle.

A noter que les gestionnaires de fortune indépendants ne sont pas des investisseurs qualifiés au sens strict du terme. A certaines conditions, les règles applicables à l'offre de placements collectifs à ce type d'investisseurs sont toutefois identiques à celles applicables à la distribution de fonds aux investisseurs qualifiés énumérés ci-dessus.

Il convient de distinguer entre les situations suivantes:

Les distributeurs concernés actifs avant le 1er mars 2013 qui se sont annoncés à la FINMA dans les délais impartis disposent d'un délai au 28 février 2015 pour satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation comme distributeur. Ils pourront continuer leur activité de distribution jusqu'à ce que la FINMA rende sa décision.

Les distributeurs qui débutent une activité de distribution telle que décrite ci-dessus après le 1er mars 2013 doivent satisfaire immédiatement aux dispositions légales. En d'autres termes, ils doivent avoir obtenu une autorisation de la FINMA avant de pouvoir débuter leur activité.

3 Représentants

Les fonds étrangers non autorisés distribués aux investisseurs qualifiés énumérés au chiffre 2 ci-dessus et, à certaines conditions, à des gestionnaires de fortune indépendants devront désigner un représentant et un service de paiement en Suisse d'ici au 28 février 2015.

Il convient de distinguer entre les situations suivantes:

Les intermédiaires financiers (p.ex. gestionnaires ou promoteurs de fonds étrangers) actifs avant le 1er mars 2013 qui se sont annoncés à la FINMA dans les délais impartis disposent d'un délai au 28 février 2015 pour satisfaire aux exigences légales et

déposer une requête en autorisation comme représentant. Ils pourront continuer leur activité de représentation de fonds étrangers non autorisés jusqu'à ce que la FINMA rende sa décision.

Les intermédiaires financiers qui débutent une activité de représentant de fonds étrangers après le 1er mars 2013 doivent satisfaire immédiatement aux dispositions légales. En d'autres termes, ils doivent avoir obtenu une autorisation de la FINMA avant de pouvoir débuter leur activité.

• Une perspective historique des marchés par Henri-Claude Bourbaki

Dans le monde de la finance, un adage revient en boucle: le passé n'est pas un prédicteur du futur. Mais les acteurs des marchés financiers ont une mémoire ultra courte, confortée par la vitesse des marchés, la quantité toujours exponentielle d'informations à absorber et par le rapide turnover des jeunes traders dans les salles. Actuellement, le SP500 est au 'all-time high' à 1790 et peu d'acteurs sont pessimistes. Mais n'y a-t-il pas un sérieux risque de correction. De nombreuses incertitudes existent: le plafond de la dette américaine, la fermeture des services administratifs américains résolue pour l'instant mais différée de quelques mois, la situation économique en Europe, et surtout le 'tapering' de Bernanke. Les marchés sont très complaisants. Le VIX (mesure de la volatilité) traite au plus bas des 5 dernières années à 12.5%, les investisseurs se jettent sur les actions avec des projections pour le SP500 de 1800, 1900 voire 2000 pour les 12 prochains mois.

Sommes-nous dans une bulle comme en 2007 ?

Le SP500 traite à 1790, avec un PER de 16.42, un earnings 2013 de 109 (Source : Thomson I/B/E/S) et un forward earnings de 122 pour 2014. Le PER moyen depuis 1900 du SP500 est de 14, avec un rendement de 2% environ. Lors d'un réajustement en baisse des résultats, le PER a tendance à se contracter. Donc, si les résultats sont 5% plus faibles que prévus (soit 103) et si le PER revient sur sa moyenne à long terme soit 14, le SP500 sera à 1442, ce qui représente une correction de 18.3%.

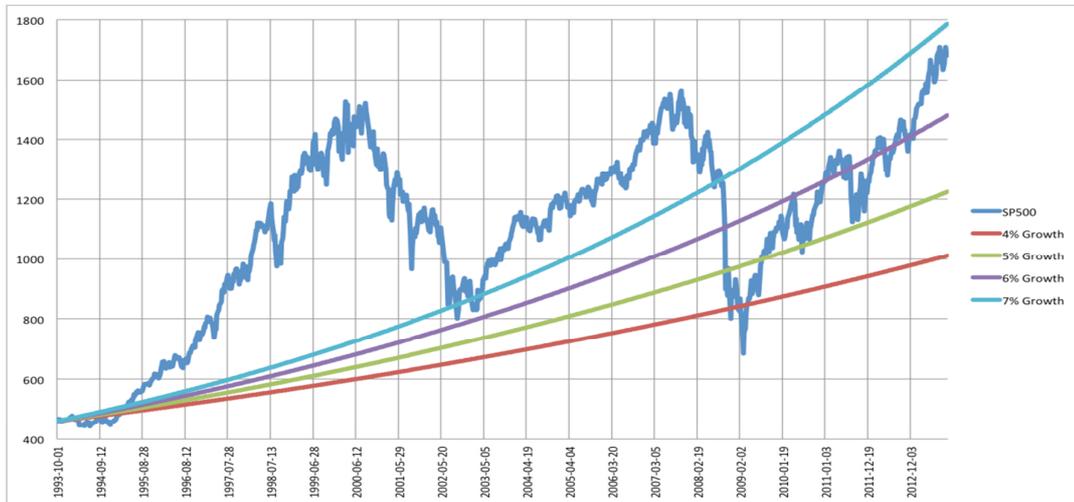
Le graphe qui suit montre la performance du SP500 depuis 1993 (sur 20 ans) ainsi que les courbes de croissance avec des taux de 4%, 5%, 6% et 7%. Il est intéressant d'observer les fameuses bulles de 2000 et 2008 ainsi que les corrections respectives. Si on estime que le SP500 doit être sur le long terme en ligne avec la croissance de l'économie (soit 5% - 3% de croissance moyenne + 2 % d'inflation), le SP500 devrait revenir sur sa courbe de 5% soit autour de 1200. Là encore une correction substantielle.

Il est très difficile de prédire l'éclatement d'une bulle financière. Didier Sornette(1) a montré dans ses études qu'il est mathématiquement possible de voir que nous sommes en état de bulle, mais que la date de l'éclatement est impossible à déterminer. **La question reste de savoir quel en sera cette fois l'événement déclencheur ?** (1): Financial bubbles, Real Estate bubbles, Derivative bubbles and The Financial and Economic Crisis, Didier Sornette & Ryan Woodard.

Bulle Internet

Bulle SubPrime

Bulle Bernanke ?



(1): Financial bubbles, Real Estate bubbles, Derivative bubbles and The Financial and Economic Crisis, Didier Sornette & Ryan Woodard.

SynPartners offre une plate-forme de services pour assister les gérants de fonds, les gérants de fortune ainsi que les distributeurs de fonds dans leurs démarches auprès de la FINMA.



Benoit.falleur@synpartners.ch



Pascale.dhombres@synpartners.ch

Pour nous contacter

Benoît Falleur T: +41 76 416 70 03

&

Pascale Dhombres T: +41 79 744 41 40

