

Projet de loi sur les Activités Financières

PdL 826 [Activités financières] & 827 [Fonds de placement et d'investissement]

Synthèse de Proposition

Les deux projets de loi ayant pour objet la normalisation de l'activité de finance en Principauté, présentent de nombreuses failles, voire un manque flagrant d'ambition pour la place monégasque.

Le présent n'a pas vocation à faire la critique du projet tel qu'il est, mais au contraire de proposer des améliorations à celui-ci.

Enfin, et avant toute autre considération, il est important de rappeler que le projet tel quel présente une contradiction avec les institutions monégasques, qui devra être préalablement résolue.

I – Objectif

« Renforcer la confiance des investisseurs et la protection de l'épargne investie (1), par la mise en place d'une autorité indépendante et autonome (2), dotée localement des moyens humains, matériels et financiers (3), qui s'assure de la diffusion et de l'appropriation des meilleures pratiques (4) et favorise la promotion d'une place financière à l'attractivité renouvelée (5). »

1 – Renforcer la confiance des investisseurs et la protection de l'épargne investie

L'exposé des motifs du texte de loi met en avant le point 4 du mandat du « groupe de travail franco-monégasque sur la législation financière applicable en Principauté de Monaco », adopté le 10 octobre 2003, qui étudie depuis la question de la reprise de l'acquis communautaire en matière de gestion.

Ce groupe de travail, issu des négociations menées avec la France tout au long de l'année 2001, a pour principal objectif « la mise au point de textes relatifs aux services d'investissement et autres services financiers, afin que la Principauté de Monaco adapte, en tant que de besoin, sa législation aux activités déployées ou qui pourraient se développer, dans un but de protection des investisseurs et de contrôle des risques ».

Dans le même temps, si une partie de la réglementation doit impérativement être conforme à la réglementation européenne (obtention du passeport européen pour les OPCVM de droit monégasque), l'exposé des motifs note que la législation monégasque se doit d'offrir une souplesse suffisante pour permettre le développement de produits innovants et pour préserver ses spécificités, et ce d'autant plus que la très grande majorité (?) des investisseurs clients en Principauté sont des investisseurs avertis, voire très qualifiés.

Dès lors, la loi projetée poursuit donc l'objectif majeur de favoriser le développement de l'activité des acteurs financiers, tout en préservant, à travers l'intérêt général économique, l'intérêt de l'épargne grâce un certain nombre de règles protectrices de cette dernière.

Malheureusement, ces objectifs, et en particulier celui de protection de l'épargne investie, ne sont pas repris comme tels dans le texte des articles du projet de loi.

Pourtant, en France, l'AMF "veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers" (loi n°

2003-706 dite de sécurité financière reprise dans l'art. L621-1 du Code monétaire et financier).

Au Royaume-Uni, le "Financial Services and Markets Act" confie à la FSA 4 objectifs statutaires : le maintien de la confiance dans le système financier ; l'information du public ; la protection des consommateurs ; la réduction de la criminalité financière. Ceux-ci sont déclinés dans des principes de bonne régulation (handbooks), auxquels la FSA se réfère dans l'accomplissement de sa tâche.

En Principauté, l'art. 11 du PdL se borne à charger la Commission de contrôle des activités financières de veiller à l'application de la présente loi et de ses textes d'application soit, pour l'essentiel : statuer sur les demandes d'agrément après avoir procédé à leur instruction ; veiller à la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées ; instruire les éventuelles réclamations présentées ; effectuer des contrôles ; prononcer les sanctions administratives le cas échéant.

Autant de moyens (?) au service d'un ou d'objectifs qui ne sont pas affichés. Pourquoi ? Serait-ce effrayer les acteurs actuels ou potentiels de la place que d'énoncer clairement une volonté de régulation ? Les investisseurs ? Ou cette formulation ne tente-t-elle pas de dissimuler, maladroitement, le manque d'ambition d'un organe de régulation indépendant dont l'existence n'est déjà admise que "de façon exceptionnelle" ?

2 – Par la mise en place d'une autorité indépendante et autonome

En l'état, la composition de la commission créée par la loi est définie par une ordonnance souveraine et inclut le Président de l'AMAF, le Président de l'Ordre des Experts comptables ainsi que 7 membres à nommer en raison de leurs compétences et nommés pour une période de 5 ans renouvelable.

L' O.S. qui les nomme, désignera également le président et vice-président de la commission. Cette commission se réunit, sur convocation de son président, aux dates fixées par celui-ci et dispose d'un secrétariat assuré par un ou plusieurs représentant de la Direction du Budget et du Trésor. Enfin, aux fins d'accomplissement de sa mission, son Président peut habilitier une personne en vue de procéder à une enquête.

Au-delà des points de possible inconstitutionnalité, soulevés ailleurs, cet organe collégial devrait disposer d'un pouvoir de sanction autonome, conformément aux standards internationaux.

En outre, il peut sembler judicieux, au niveau de la loi :

- de consacrer son autonomie financière,
- de limiter ses membres à 7 (contre 9),
- d'encadrer leur nomination par un processus clair de sélection sur les bases évoquées ci-dessus (compétences et indépendance) — une nomination par le Prince via Ordonnance souveraine, sur proposition conjointe ou paritaire du Conseil national et du Gouvernement ne doit pas être écartée,
- de limiter la renouvelabilité de leur mandat,
- d'identifier quelques règles d'incompatibilité et de déclaration d'intérêts de ses membres,

- de définir plus strictement son agenda (en tant que de besoin, mais au minimum une fois par mois / bimestre),
- de la doter des moyens d'investigation et de traitement de l'information nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

3 – Dotée localement des moyens humains, matériels et financiers

La question des moyens n'est pas évoquée dans le projet de loi actuel.

Or il semble indispensable, dans la ligne de son autonomie financière, que la Commission, organe collégial décisionnel et représentatif, se dote d'un Secrétariat Général compétent chargé de l'assister dans l'exercice de ses fonctions, notamment :

- l'instruction des demandes d'agrément et d'approbation,
- la surveillance de la régularité des opérations effectuées par les sociétés agréées, et le recueil d'informations utiles à l'exercice de sa mission,
- la réception et l'instruction des réclamations présentées,
- la diligence de contrôles et d'enquêtes dans des conditions déterminées.

Celui-ci, composé d'agents contractuels de droit public ainsi que de salariés de droit privé, de même que d'agents publics en position de détachement, serait dirigé par un Secrétaire Général nommé par arrêté ministériel.

L'organigramme fonctionnel serait sujet à l'approbation de l'organe décisionnel ; ses moyens seraient gérés, avec la latitude requise, dans le cadre d'une ligne budgétaire à définir (dès lors qu'il n'est pas prévu la disposition de ressources propres).

4 - Qui s'assure de la diffusion et de l'appropriation des meilleures pratiques

A ce titre, et au-delà de règles prudentielles générales, il peut sembler intéressant que l'autorité ainsi définie se dote d'un règlement général ou de guidelines avalisé(es) par arrêté ministériel.

Outre qu'il reprendrait une partie des dispositions contenues dans le présent texte (conditions d'agrément et d'exercice de l'activité, qui devraient pouvoir être aménagées à la marge¹), ce corpus de règles comprendrait aussi les règles de pratique professionnelle, de bonne conduite et les autres obligations professionnelles qui doivent s'imposer aux acteurs de la gestion.

Il identifierait :

- d'une part, les principes généraux de comportement et leurs règles essentielles d'application. Ceux-ci qui pourraient déboucher sur la formalisation d'un code de déontologie / bonne conduite auquel adhèrent les acteurs au travers de l'AMAF.
- d'autre part, les procédures nécessaires au respect des obligations définies par les lois, règlements et règles professionnelles applicables.

Ces dispositions devraient :

¹ Dans le cadre de sa démarche de meilleure régulation, l'AMF vient de lancer une consultation publique sur des propositions d'évolution des méthodes de régulation des OPCVM.

- s'inspirer des standards internationaux et des meilleures pratiques en la matière (on citera pour mémoire les différents textes de l'Association française de la gestion financière ou ceux du CFA Center for Financial Market Integrity, des guidances émises par la FSA),
- décliner les règles d'autonomie de la gestion, d'indépendance, d'objectivité et de loyauté, de démarchage, de conditions de rémunération, de sélection des prestataires, de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, d'information sur la gestion et de relation avec la clientèle, de mesure de la performance.

Il ne convient donc pas de strictement cantonner l'autorité créée à son unique mission de régulation, mais de lui confier, aussi, sur la base d'un dialogue constructif et itératif avec les acteurs (actions pédagogiques auprès des professionnels), un rôle central dans :

- la mise à niveau du professionnalisme de la place,
- l'assurance de mise en oeuvre des conditions d'une saine concurrence.

5 - Favorise la promotion d'une place financière à l'attractivité renouvelée

Enfin, et à titre non accessoire, il pourrait paraître utile de confier à cet organe une mission d'information et de promotion de la place financière, qui pourrait s'articuler judicieusement avec les actions d'ores-et-déjà menées par l'AMAF.

Celle-ci pourrait notamment prendre la forme :

- d'une participation active à l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs mobilières (OICV) et au Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CESR ; modalités restant à définir dans ce cas particulier),
- d'une information des investisseurs quant aux produits-types proposés (caractéristiques générales et plus spécifiques dans les cas de forte valeur ajoutée anticipée) et risques associés,
- d'une production d'un rapport annuel sur la place et ses axes de développement (acteurs et innovations-produits), sur l'activité de régulation à proprement parler,
- d'une animation de groupes de travail et de concertation visant à cerner, appréhender et anticiper les mutations de la gestion financière et les impératifs qui en découlent en terme de régulation.

A ce sujet et sur ces thèmes, le projet de loi reste décidément bien silencieux ...

Un acte manqué ?

La philosophie sous-jacente de ce projet de loi, soit la création d'une forme d'autorité administrative indépendante de régulation, est-elle judicieuse pour le développement de la place et la Principauté ? D'évidence.

Pourtant l'on nous explique que nous y serions contraints par des accords et conventions, ce qui légitime son acceptation, presque sous le manteau, par application de l'article premier de notre Constitution.

Mais que l'on se rassure, dénuée de moyens et donc sans réelle substance, cette Commission est limitée à une forme d'apparat, ce malgré un arsenal répressif extensif.

Etrange paradoxe d'un cadre institutionnel qui ne permettrait en revanche pas cette création dès lors que de notre propre initiative.

N'est-il pas temps de rompre avec les habitudes du passé, d'arrêter de considérer que nous n'évoluons jamais de notre propre chef mais parce que contraints par des accords ou autorités étrangères.

A ce niveau, et compte tenu des enjeux sous-jacents, n'est-il pas impératif que la Principauté s'approprie d'elle-même cette mission de régulation de la gestion financière, et la dote de compétences et de moyens adaptés, capables de satisfaire aux exigences des grands investisseurs internationaux ?

Il faudrait certes alors régler les points d'inconstitutionnalité ...

II – Note sur les fonds de placement et d'investissement

La question des fonds de placement et d'investissement, a été rendue dépendante de l'adoption du projet de loi sur les activités financières, le projet consacré à ces produits partant du postulat de la création effective de la « Commission des activités financières » introduite dans le PdL 826 [Activités financières].

Hors, cette question relève de l'urgence afin de permettre aux société de gestion de se développer en Principauté.

Une piste possible serait d'inverser le principe :

1 – Définir les règles entourant l'activité autour de ces produits dans le cadre de la législation actuelle, et éventuellement l'adapter, dans un même texte, afin de permettre le développement des sociétés de gestion

2 – Inclure, ensuite, dans le projet de loi cadre sur les activités financières les dispositions spécifiques à ce genre de produits et les adaptations en fonction des outils introduits par celui-ci.