

# La pression sur l'impôt sur la fortune se renforce

**ENTREPRENEURS.** Le fait que le système d'imposition suisse pénalise même l'outil de travail est particulièrement critiqué. Même la France l'a pourtant exempté.



CHRISTIAN AFFOLTER

Les réponses à notre questionnaire en ligne renforcent la pression sur l'impôt sur la fortune, le plus contesté par les entrepreneurs. Ils soulignent notamment qu'il s'agit d'un impôt spécifique-

ment suisse. Ce qui n'est pas tout à fait vrai, puisque la France, la Grèce, la Hongrie (immobilier, biens de luxe), la Norvège, la Slovaquie et l'Espagne le prélèvent également, cette dernière l'a même réintroduit. Cependant, comme l'a souligné le fiscaliste Xavier Oberson il y a plus de deux ans déjà, le patrimoine engagé dans l'entreprise en tant que facteur de production, créateur d'emplois, n'est pas imposé en France. Même cette exception-là n'existe pas en Suisse, raison pour

laquelle il est parfaitement justifié de parler d'une pénalisation de l'outil de travail. Notons également que bien d'autres pays européens – l'Allemagne, la Suède, le Danemark, la Finlande, la Lettonie, le Luxembourg et les Pays-Bas notamment – ont aboli cet impôt au cours des vingt dernières années. Un autre groupe de pays, parmi lesquels le Royaume-Uni, ne l'a tout simplement jamais connu. Puisque le projet fiscal 17 (PF 17) représente en large partie une adapta-

tion aux pratiques fiscales internationales, l'impôt sur la fortune aurait de ce point de vue sa place dans la discussion: un alignement sur ce qui est en vigueur dans les principaux pays européens équivaldrait à son abolition. Parmi les autres types d'impôt, la TVA apparaît clairement le plus acceptable: «on paie pour ce que l'on consomme», a résumé l'un des répondants. En revanche, une certaine indifférence prévaut au sujet de l'impôt sur le bénéfice, pourtant au centre de la discus-

sion tant de la RIE III que du PF 17. Les répondants reviennent aussi sur les procédures administratives peu adéquates, l'inflation juridique, et critiquent l'attitude, voire les compétences des fonctionnaires. Les démarches pour obtenir un permis de construire, ou encore les procédures au registre du commerce sont pointées du doigt. Les répondants refusent parfois de trancher entre impôts et fardeau administratif, jugeant que les deux pèsent lourdement

sur l'entreprise. «La réglementation est une forme de concurrence déloyale de la part des grands établissements face aux PME», a souligné un répondant. Il vaudrait mieux créer des cadres adaptés à chaque phase d'une entreprise, ce qui implique des allègements ciblés. Continuez d'alimenter la discussion en répondant vous aussi au questionnaire en ligne. Vous pouvez contribuer à faire sortir le PF 17 du cadre étroit dans lequel il se trouve actuellement! ■

## Cronos Finance applique MiFID II à tous les clients

**RÉGLEMENTATION.** Créer deux catégories distinctes au sein d'un gestionnaire indépendant ne fait pas vraiment de sens.

CHRISTIAN AFFOLTER

Les gestionnaires de fortune indépendants suisses ayant une clientèle internationale ont dû faire un choix lors de l'entrée en vigueur de la directive européenne MiFID II. N'appliquer cette dernière que sur les clients domiciliés dans un pays membre de l'Union européenne, et continuer de travailler avec le cadre légal actuel pour les clients suisses, ou privilégier MiFID II pour la totalité des clients. Ce choix est aussi déterminé par la manière dont le gestionnaire perçoit les changements qu'apporte MiFID II. Une approche d'intégration basée sur les risques de litiges avec des clients européens, moins globale, plaide plus en faveur d'une distinction entre les différents groupes de clients (*L'Agefi du 8 janvier*).



**JEAN-MARC ROMANO.** Le COO de Cronos Finance souligne qu'une large part des exigences de la directive est déjà appliquée.

Ce n'est pas celle du gestionnaire Cronos Finance basé à Pully, qui fait également partie des gestionnaires – toujours largement minoritaires – surveillés par la Finma, au lieu d'une organisation d'autorégulation. Plutôt que d'attendre l'arrivée de la version finale de la LSFIn, ou de se limiter à ce qui pourrait se révéler le minimum nécessaire, les exigences imposées par MiFID II sont appliquées à l'ensemble des clients. Ce qui implique aussi de tenir compte de la philosophie qui sous-tend la directive.

Cronos Finance reste ainsi fidèle à sa stratégie d'anticiper les évolutions réglementaires. Beaucoup de points codifiés dans le cadre de MiFID II sont déjà appliqués depuis plusieurs années. Dans un contexte où seulement l'une des deux options est actuellement connue jusque dans ses moindres détails, cette manière de procéder procure également une sécurité juridique supérieure à une approche minimaliste, qui risque d'engendrer toute une série d'adaptations, générant à chaque fois de nouveaux coûts. Entretien avec son COO et responsable compliance Jean-Marc Romano.

**Quel est le choix que vous avez fait pour vos clients suisses et internationaux?**

La première décision que nous

avons prise dans le contexte de MiFID II est d'appliquer les règles européennes à l'ensemble de nos clients. Travailler à deux vitesses ne fait pas vraiment de sens. Nous avons donc préféré nous aligner sur la norme la plus stricte. Une bonne partie de ce qui est prévu par la directive est d'ailleurs déjà implémenté depuis un bon nombre d'années.

**Quels sont les principaux changements, de votre point de vue?**

Dans cette directive se trouve toute une série de principes de bonne conduite, de gouvernance. Les gestionnaires doivent donc répondre à des critères d'éthique, de gouvernance et de professionnalisme. Les grands principes à respecter – bien connaître son

client, faire une analyse approfondie des risques des clients, déterminer une stratégie de gestion et effectuer une sélection de produits en rapport avec celle-ci, éviter les conflits d'intérêt – sont déjà appliqués. Cependant, MiFID II apporte des changements considérables en termes de reporting. Le gestionnaire a l'obligation d'informer le client si le portefeuille choisit s'écarter de ce qui a été convenu. Il doit en outre mesurer celui-ci par rapport à une référence (benchmark).

**Pouvez-vous préciser ce benchmarking?**

Il s'agit d'attribuer un indice de référence à chaque client, en fonction de son profil d'investisseur. Cela permet de faire un point de

situation par rapport à cet indice, autrement dit de se confronter à la réalité du marché.

**Êtes-vous donc d'accord de considérer que cette obligation de suivi est l'une des principales nouveautés?**

En effet, jusqu'à présent, en se tenant strictement à la réglementation, une fois placé le portefeuille, plus personne ne s'y intéressait. Désormais, il faut assurer un suivi tant de la performance que de la composition du portefeuille. Dans ce sens, Cronos Finance a passablement anticipé, en évitant largement le risque de proposer des produits que le client ne connaît pas, ou qui ne correspondent pas à son profil de risque. Les cinq fonds que nous proposons sont déjà taillés sur les profils des clients. Ensuite, c'est une histoire de pondération dans le cadre d'une allocation d'actifs que vous maîtrisez.

**Cela ne crée-t-il pas des conflits d'intérêt?**

Nous évitons les rétrocessions déjà depuis de nombreuses années. Les honoraires de gestion prélevés auprès de nos clients diminuent en fonction de la part investie dans nos propres produits, afin d'éviter le double commissionnement. Plus cette part est élevée, plus les honoraires de gestion sont bas. Par rapport à ce que prévoit MiFID II, nous sommes ainsi très éthiques. Au total, nous arrivons ainsi à des frais totaux d'environ 1% pour les clients privés. ■

## MiFID II dépasse les seuls frais de recherche

**Les frais de recherche sont souvent évoqués dans le cadre de MiFID II. Cela ne voile-t-il pas des changements plus profonds?**

Je ne peux qu'abonder dans votre sens. Ces recherches font de toute façon partie du travail de gestionnaire, donc du prix que le client doit payer pour ses prestations. C'est en effet un moyen de détourner l'attention de choses bien plus importantes.

**Comment par exemple la finalisation de la LSFIn. N'est-ce pas un exercice vain?**

J'ai plutôt l'impression que les banques ont retardé le processus le plus longtemps possible afin de se calquer au maximum sur MiFID II. Pour les grandes banques en tout cas, il s'agit d'éviter qu'il y ait des

réglementations différentes, deux sortes de suivi des clients.

**Ce qui veut dire, en revanche, que l'Union européenne devrait reconnaître la LSFIn?**

Nous ne pouvons pas nous permettre d'arriver avec des règles qui ne sont pas compatibles et uniformes. Mais le système bancaire helvétique n'est pas fait que de grandes banques, et les intérêts des établissements plus petits peuvent être divergents en fonction de leur taille. Ceci dit, la place financière dans son ensemble a tout à gagner si la LSFIn est euro-compatible, ce qui permet de standardiser les outils de reporting et de bénéficier d'économies d'échelles. – (CA)

## L'IPO de Kairos toujours maintenue

**JULIUS BÄR.** L'établissement a repris la totalité du capital de la banque italienne pour un montant évalué à 487 millions.

Julius Bär envisage toujours d'introduire sa filiale italienne Kairos Investment Management à la cote, après avoir repris l'intégralité du capital-actions. «Une introduction en Bourse est toujours une option», a indiqué hier à AWP une porte-parole de la banque de gestion zurichoise. A l'heure actuelle, l'établissement n'entend toutefois pas spéculer sur l'ampleur d'une éventuelle IPO, sur le calendrier d'une telle opération ou sur la place financière où Kairos pourrait être coté. Julius Bär a annoncé mardi soir avoir racheté les 20% du capital-actions de Kairos qui ne lui appartenaient pas encore. Le prix provisoire de cette opération, sujet encore à des ajustements, est de 96 millions d'euros, selon les indications fournies la veille. Depuis 2016, la banque cotée au SMI détenait 80% de l'établissement spécialisé dans la gestion de fortune en Italie.

Fin 2017, Kairos affichait des avoirs sous gestion de 11 milliards d'euros contre environ 4 milliards en 2013, année lors de laquelle Julius Bär est entré dans l'actionariat avec une participation de 19,9%. La société financière est la porte d'entrée de la banque helvétique sur le marché italien de la gestion de fortune.

«Depuis le début de notre partenariat en 2013, Kairos a renforcé avec succès et de manière rentable son excellente position», a déclaré Bernhard Hodler, nouveau directeur général (CEO) de Julius Bär, cité dans un communiqué.

**Un prix juste**

Du côté des analystes, l'heure est aux calculs. Andreas Venditti, de Vontobel, estime que Julius Bär a déboursé 487 millions de francs pour s'emparer totalement de Kairos. Le gestionnaire italien étant déjà totalement consolidé auprès de son propriétaire zurichois, ce dernier ne verra aucun changement dans sa masse sous gestion, ses recettes ou ses charges.

M. Venditti relève néanmoins ses prévisions de bénéfice par action de 1% pour 2018, puisque la déduction pour les minoritaires disparaîtra désormais du compte de résultat.

Le prix payé par Julius Bär se justifie, selon Kepler Cheuvreux. L'analyste David Hart souligne que cette reprise fait du sens stratégiquement, puisque l'activité présente des marges élevées. La banque zurichoise a ainsi consolidé sa position sur le marché italien de la gestion de fortune. – (awp)

### BANQUE: Credit Suisse sonde de nouvelles opportunités en Asie centrale

Une délégation de Credit Suisse est actuellement en visite en Ouzbékistan. Selon un communiqué lapidaire du ministère des Affaires étrangères ouzbek, la visite prévoit la tenue de négociations avec des officiels locaux ainsi qu'avec les principales structures bancaires et entreprises publiques «afin de discuter de futurs projets de collaboration». – (awp)

### ASSURANCE: Allianz Suisse s'empare de DAS Suisse

Allianz Suisse a procédé à une acquisition dans le domaine de la protection juridique en reprenant DAS Suisse ainsi que plusieurs portefeuilles de DAS au Luxembourg et en Slovaquie. La société et les actifs appartenaient jusqu'ici au groupe allemand Ergo. L'acquisition vise à renforcer la compétitivité d'Allianz Suisse et de positionner l'assureur parmi les trois leaders suisses de la protection juridique. – (awp)

### AUTOMOBILE: AXA Winterthur et Tamedia s'allient pour le marché des occasions

AXA Winterthur et Tamedia s'allient pour pénétrer le marché automobile suisse. L'assureur a pris une participation de 50% dans la plateforme autorcard.ch, en main du groupe de médias. L'association vise à combiner leurs compétences – les assurances et la mobilité pour AXA Winterthur, les petites annonces pour Tamedia. – (ats)