

# Lundi Finance

## 1900 milliards

**JOE BIDEN VEUT FAIRE VOTER UN PLAN D'AIDE ÉCONOMIQUE À 1900 MILLIARDS, UN MONTANT AUQUEL LES RÉPUBLICAINS S'OPPOSENT.** Dix sénateurs républicains ont annoncé dimanche avoir proposé au président un projet alternatif, arguant qu'il pourrait faire consensus entre les deux partis.

**MARIUS BRÜHLHART**  
Professeur d'économie à l'Université de Lausanne

Selon Marius Brühlhart, cité dans la «NZZ am Sonntag», les retards dans la vaccination contre le Covid-19 coûtent entre 50 et 100 millions de francs de produit intérieur brut (PIB) par jour à la Suisse.



## -6,9%

**LA CONFÉDÉRATION S'ATTEND À UN RECU DE 5 MILLIARDS DE FRANCS (-6,9%) DES RECETTES FISCALES EN 2020 PAR RAPPORT À CE QUI AVAIT ÉTÉ INSCRIT AU BUDGET.** La crise a notamment un lourd impact sur la TVA, dont les recettes sont estimées en baisse de 3 milliards de francs.

SMI	10591,06	↓	Dollar/franc	0,8903	↑
	-2,38%		Euro/franc	1,0810	↑
Euro Stoxx 50	3481,44	↓	Euro/dollar	1,2136	↑
	-2,13%		Livre st./franc	1,2207	↑
FTSE 100	6407,46	↓	Bariil Brent/dollar	55,04	↓
	-1,82%		Once d'or/dollar	1847,65	↑

# La gestion de fortune s'ouvre à la médiation

**CONFLIT** Les clients des gérants indépendants peuvent bénéficier de ce service en cas de litige. Neuf organes spécialisés ont été créés, avec des tarifs et des niveaux d'expérience très variables

SÉBASTIEN RUCHE  
@sebruch

Une nouvelle discipline voit le jour sur la place financière: la médiation pour les clients des gérants de fortune, qui a été imposée par la loi sur les services financiers. Neuf organes spécialisés ont été créés l'an dernier, pour proposer un règlement rapide et économique de litiges liés à des investissements ou des conseils financiers. Ces organisations se sont livrées à une concurrence effrénée pour attirer des adhérents jusqu'au 24 décembre, date limite des inscriptions. Beaucoup de questions se posent sur les différences de coût et d'expertise qui seront disponibles sur ce marché émergent, qui pourrait se résumer à quelques dizaines de cas par année et donc à des rentrées d'argent dérisoires.

Depuis que le Département fédéral des finances (DFF) a reconnu le premier organe de médiation, en juin 2020, une véritable course aux adhésions a été lancée par les différents participants. Et à en croire certaines sources, tous les moyens ont été bons pour recruter des affiliés. Des gérants s'étonnent d'avoir été enrôlés par un médiateur après avoir simplement rempli un formulaire de demande d'information. On voit fleurir sur les sites des médiateurs le mot «ombudsman», peut-être pour bénéficier de l'image d'intégrité de l'ombudsman des banques.

Des organes se plaignent que certains de leurs affiliés apparaissent sur la liste des membres d'une autre organisation. Entre grilles tarifaires parfois inventives et niveaux de prestations difficiles à cerner, l'offre ressemble largement à la jungle de la téléphonie mobile. L'utilisateur peut avoir du mal à savoir combien il paiera et pour quelle qualité de service exactement.

### Participation obligatoire, au moins au début

Le principe de la médiation est simple: aider les participants à trouver eux-mêmes une solution à l'amiable, qui ne serait pas imposée par la loi et qui évite les procédures juridiques longues. En pratique, «le prestataire de services financiers doit s'affilier à un organe reconnu et informer son client que ce dernier peut recourir à une procédure de médiation. Si le client opte pour cette voie, le gestionnaire ou le conseiller concerné ne peut pas refuser de partici-



Entre grilles tarifaires parfois inventives et niveaux de prestations difficiles à cerner, l'offre de médiation pour les clients des gérants de fortune ressemble à la jungle des tarifs de téléphonie mobile. (FANGXIANJU/GETTY IMAGES)

per au processus de médiation», détaille Tali Paschoud, avocate genevoise spécialisée dans les litiges financiers.

Le professionnel est-il obligé de participer à la médiation jusqu'au bout? L'avocate estime que oui, à tout le moins de collaborer aux actes de procédure, d'autres spécialistes pensent que l'obligation se limite au début de la procédure et qu'une partie peut se retirer à tout moment, la médiation étant un acte volontaire. En

pratique, si un gérant ou un conseiller financier se désintéresse de la procédure, le médiateur constatera qu'aucune solution amiable ne pourra être trouvée et mettra donc fin à la médiation.

### Pas de contrôle des compétences

Les niveaux d'expertise et d'expérience des médiateurs varient considérablement selon les organes. On trouve des médiateurs sans diplôme de médiation

mais plutôt décrits comme des experts en coaching et conseil, d'autres ont commencé leur activité récemment, certains sortent de formation. Ce qui n'empêche pas les organes qui les emploient d'avoir attiré plusieurs centaines de membres parfois. Ce nouveau métier est, en tout cas pour l'instant, une activité secondaire pour les médiateurs.

«De nombreuses formations existent, en Suisse et ailleurs, elles peuvent être

assez longues, mais sont en général très théoriques, alors que la médiation s'apprend beaucoup en pratiquant», relève Jérémie Girod, directeur de la société de conseil Terraxis, active dans l'arbitrage et la médiation depuis 2015. Pour lui, la connaissance des techniques de médiation associée à une solide expérience financière constitue une exigence incontournable pour pouvoir mener à bien le processus de médiation LSFIn.

Médiateur chez Finsom, le préposé valaisan à la protection des données Sébastien Fanti regrette qu'il «ne soit même pas demandé de déclaration d'intérêt, comme c'est la routine dans le monde de la finance». L'avocat et notaire touche là un autre reproche fréquemment exprimé à l'abri des micros: le manque d'indépendance présumé de plusieurs organes de médiation. Soit parce que l'un est codirigé par un employé du Contrôle fédéral des finances (qui pourrait être amené à superviser ce secteur). Soit parce que l'ombudsman des banques a aussi lancé son service de médiation. Ou encore parce que l'ASG, la principale association de gérants indépendants, a lancé son propre organe de médiation. Les taxes de cet organe sont, pour ses membres, comprises dans la cotisation associative.

Interrogé sur ce point, le directeur de l'ASG Patrick Dorner répond que «OFS est le seul nouvel organe de médiation qui soit constitué en tant que fondation, ce qui garantit son indépendance bien plus que les structures mises en place par les autres organes. L'ASG n'a aucun moyen d'intervenir dans les affaires de la fondation ou dans le choix des médiateurs, qui sont tous avocats et médiateurs reconnus.»

D'autres structures sont organisées en associations à but non lucratif, parfois exemptées d'impôts, ou en société anonyme, sans qu'on puisse en tirer un lien clair avec leurs tarifs. Le prix du service sera peut-être la variante déterminante du choix de beaucoup de prestataires financiers, qui s'attendent à avoir peu de cas.

A titre de comparaison, l'ombudsman des banques reçoit environ 2000 demandes par année, dont moins de la moitié sont acceptées en médiation. La Chambre suisse d'arbitrage (SCAI), qui a aussi lancé son entité de médiation, fait état d'une quarantaine de dossiers... entre 2007 et 2015. ■

## CHIFFRES

### Les prix de la médiation

Parmi les neuf organes de médiation reconnus par le DFF, les tarifs horaires s'échelonnent de 200 à 400 francs. S'y ajoute une cotisation annuelle (200 à 2500 francs), qui doit couvrir les frais de fonctionnement de l'entité de médiation. Certaines d'entre elles facturent aussi parfois une taxe d'entrée (200 francs) et des frais d'ouverture de dossier (1900 francs dans un cas).

Selon plusieurs spécialistes, un dossier d'une complexité moyenne implique généralement une quinzaine d'heures réparties en plusieurs séances. A 300 ou

400 francs de l'heure, le budget tournerait donc autour de 5000 francs. On parle de taux de réussite de l'ordre de 75% sur le marché. Une médiation peut apporter d'autres atouts qu'une solution finale, reprend l'avocate Tali Paschoud, qui a analysé ce marché naissant en Suisse: «Si les parties ne trouvent pas d'accord, le médiateur peut proposer sa propre évaluation matérielle et juridique du litige; cela peut permettre au client d'évaluer la force de sa position s'il décide finalement d'aller vers un procès.» ■



CHARLES-HENRY MONCHAU  
CIO DE FLOWBANK

### Au cœur des marchés

## GameStop, le «short squeeze» du siècle

Lundi 25 janvier. Melvin Capital, un hedge fund qui gère plus de 12 milliards, est dos au mur. Face aux appels de marges, le fonds accepte l'aide d'urgence proposée par ses confrères Citadel et Point72. Melvin est l'une des principales vic-

times d'un «short squeeze». Le fonds spéculatif a vendu à découvert certains titres pour parier sur leur baisse. Mais un rebond soudain de ces titres l'a obligé à racheter ses positions pendant que les cours augmentaient. Le vendeur à découvert entre alors dans un cercle vicieux: les rachats forcés entraînent une hausse accrue des cours qui aggrave l'effet du «short squeeze». Emblème de ce phénomène, le titre GameStop.

### L'armée des petits porteurs

La chaîne de magasins de jeux vidéo est en déclin depuis 2016 et la pandémie n'a rien arrangé, poussant de nombreux spéculateurs à parier sur un effondrement du titre. A tel point que les positions de ventes à découvert sont devenues supérieures à sa capitalisation boursière. Une situation extrême qui a poussé certains à l'achat. Parmi eux, Michael Burry, immortalisé dans le film *The Big Short*. Cette fois-ci, il joue le rôle du «Big Long» en achetant des millions de titres GameStop.

Mais le véritable déclencheur du «short squeeze» sur GameStop est une armée de petits porteurs (dont les «wallstreetbets») qui se sont fédérés via des réseaux sociaux tels Twitter et Reddit. Prenant fait et cause pour GameStop, ils se sont engagés dans une lutte épique contre les «méchants» vendeurs à découvert.

Par le jeu des rachats forcés, l'action GameStop est passée de 11 à plus de 300 dollars. Michael Burry a réalisé un gain de 1500%, des petits porteurs se sont enrichis alors que de puissants hedge funds sont au bord du gouffre. Et pour la horde de néo-traders, il s'agit maintenant d'identifier les prochaines cibles, c'est-à-dire des titres sur lesquels les positions «short» sont très importantes.

Quelles leçons en tirer? Tout d'abord, il semblerait que la frénésie spéculative et l'afflux de liquidités engendrent des situations de marché extrêmes, créant une profonde dichotomie entre cours boursiers et fondamentaux. Mais la saga «GameStop» illustre également à quel point la

vente à découvert est une stratégie à la fois fascinante et dangereuse.

Fascinante car il est tentant de parier à la baisse, sur la base d'une surévaluation ou de fondamentaux qui se détériorent. Dangereuse parce que la tendance naturelle des marchés actions est de s'apprécier sur le long terme. Depuis 1928, le gain annuel moyen du S&P 500 est de 10%. Certes, de nombreuses sociétés se sont effondrées. Mais identifier les perdants est tout aussi compliqué que de sélectionner les meilleurs titres. D'autant que certaines exagérations peuvent persister, voire se renforcer. Ainsi, alors que l'action Tesla semble surévaluée, elle ne cesse de s'apprécier et fait perdre une fortune (40 milliards en 2020) à ceux qui jouent la baisse.

Enfin, n'oublions pas que les pertes à l'achat sont limitées (un titre ne peut pas descendre en dessous de zéro). Mais dans le cas des ventes à découvert, il n'y a pas de limite. Et c'est bien cette peur du vide qui est en train de pousser certains à la faillite. ■