



THIERRY AMY, ASSOCIÉ, BCCC AVOCATS SARL

Placement privé de fonds alternatifs: la nouvelle donne

Les restrictions qui découlent des législations nationales concernant les placements privés de fonds alternatifs par des gestionnaires suisses subsisteront sous le régime d'AIFMD.

La Directive 2011/61/EU sur les gestionnaires de fonds alternatifs du 8 juin 2011 réglemente désormais dans l'Union européenne la commercialisation et la gestion des fonds d'investissement alternatifs, soit des fonds non soumis jusqu'à alors à une réglementation spécifique, venant ainsi compléter la Directive dite UCITS IV concernant les OPCVM. Vu les importants changements qu'elle apporte au marché des fonds alternatifs, y compris pour les États tiers, dont la Suisse, et afin d'offrir aux acteurs de ce marché (AIFMs) la possibilité de continuer à gérer les actifs de tels fonds, ainsi que de pouvoir accéder au marché européen en vue de leur commercialisation auprès d'investisseurs européens dans les meilleurs délais et conditions possibles, la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 a été très rapidement révisée en conséquence; les dispositions topiques à cet égard sont entrées en vigueur le 1^{er} mars 2013. Depuis le 22 juillet 2013, les AIFMs suisses ne peuvent donc continuer à gérer (sur délégation) et commercialiser de tels fonds auprès d'investisseurs professionnels dans les pays membres de l'Union européenne qu'à la condition notamment d'être soumis à la surveillance de la FINMA et pour autant que des accords de coopération aient pu être conclus par la FINMA avec les autorités de surveillance des États membres

LES GESTIONNAIRES SUISSES NE PEUVENT ESPÉRER BÉNÉFICIER DU PASSEPORT EUROPÉEN POUR LA COMMERCIALISATION DE TELS FONDS AVANT JUILLET 2015 AU PLUS TÔT.

concernés; à cet égard, le 16 juillet 2013, la FINMA annonçait justement avoir conclu des accords de coopération avec 28 pays de l'UE et de l'EEE, permettant ainsi aux gestionnaires suisses qui remplissent les conditions susmentionnées de continuer à développer leurs activités auprès de leurs clients européens. A noter que s'agissant des investisseurs non professionnels, non visés par AIFM, le régime en vigueur au sein de chaque État membre est applicable.

LA SITUATION paraîtrait presque satisfaisante si des interrogations n'avaient pas entre-temps surgi en relation avec la portée des restrictions existantes ou introduites par certains États membres de l'UE dans leur législation et réglementation nationale en ce qui concerne le placement privé de tels fonds alternatifs dans le portefeuille d'investisseurs professionnels résidant sur leur territoire par des gestionnaires étrangers. La réponse à ces interrogations est délicate et suscite beaucoup de discussions dans les milieux concernés ces derniers mois. En effet, les gestionnaires suisses ne peuvent pas espérer bénéficier du passeport européen pour la commercialisation de tels fonds avant juillet 2015 au plus tôt, et ceci pour autant que l'Autorité européenne des marchés

LE DOMICILE OU LE SIÈGE SOCIAL DE L'INVESTISSEUR EUROPÉEN DICTE LE RÉGIME RÉGLEMENTAIRE APPLICABLE AUX PLACEMENTS PRIVÉS D'AIFS DEPUIS LE 22 JUILLET 2013.

financiers (ESMA) rende un rapport favorable sur le mode de fonctionnement des systèmes de passeports pour les AIFs et AIFMs, les régimes de placements privés nationaux et l'extension éventuelle des systèmes aux AIFs et AIFMs non européens. L'objectif de l'ESMA dans ce cadre est d'unifier, voire d'abolir, les régimes nationaux de placements privés dans les États membres de l'UE d'ici la fin de cette décennie, les échéances à cet égard devant être fixées d'ici juillet 2018. Or, depuis le 22 juillet 2013, le domicile ou le siège social de l'investisseur européen dicte le régime réglementaire applicable aux placements privés d'AIFs, le point de rattachement au lieu de commercialisation de tels fonds ayant été abrogé.

Dans ce contexte, les régimes nationaux de placements privés, dont la teneur dépendra des dispositions de mise en œuvre d'AIFMD dans chaque État membre, processus qui n'est aujourd'hui pas terminé, prennent toute leur importance (cf. <https://www.sfama.ch/aifmdcenter>). La question n'est donc aujourd'hui plus vraiment de savoir si des régimes différenciés subsisteront, à tout le moins temporairement, au sein des États membres, mais bien de déterminer s'ils s'appliqueront aux gestionnaires suisses de fonds alternatifs, malgré les modifications apportées à la LPCC et les accords de coopération passés.

Selon l'opinion la plus largement répandue, les

gestionnaires basés dans un pays tiers, tels que la Suisse, devront se conformer aux restrictions fixées dans les réglementations nationales de chaque État membre. Cela signifie par exemple que vu la réglementation actuellement en vigueur en France, un gestionnaire suisse n'a désormais plus la possibilité, ni le droit de placer des fonds alternatifs dans le portefeuille d'un investisseur résident français, sauf à obtenir une autorisation à cet effet; il en va de même avec l'Italie, la Finlande et l'Allemagne. Entre États membres de l'UE en revanche, depuis le 22 juillet 2013 et pour autant que le fonds alternatif concerné ait obtenu l'agrément nécessaire pour jouir du passeport européen, de telles restrictions n'existent plus.

A LA LUMIÈRE de ce qui précède, nous ne pouvons que comprendre la récente prise de position de nos banquiers en vue d'obtenir au plus vite le passeport européen, quitte à reprendre une partie de l'acquis communautaire, ainsi que les interpellations pressantes faites en vue de l'adoption rapide d'une loi fédérale sur les services financiers (FIDLEG), dont un avant-projet est actuellement en discussion, afin de renforcer les chances de notre pays d'arriver à un accord avec l'UE. Il en va de la subsistance dans notre pays de toute une industrie, qui devra sinon s'en aller ailleurs. ■