



DR. THIERRY AMY, Associé et NICOLAS GUYOT, BCCC Avocats Sàrl, Genève-Lausanne

## Invalidation du Safe Harbor UE: l'impact pour la Suisse

Par un arrêt du 6 octobre 2015, la Cour de Justice de l'Union Européenne (CJUE) a invalidé la décision n°2000/520 de la Commission Européenne dite «Safe Harbor». Le Safe Harbor servait de base légale pour le transfert de données personnelles à partir de l'Union Européenne vers des entreprises situées aux Etats-Unis qui s'étaient préalablement «autocertifiées» auprès du Département américain du commerce comme étant conforme au niveau de protection exigé en Europe et respectant certains principes. La législation américaine n'étant pas considérée par l'Union européenne (et par la Suisse) comme garantissant un niveau de protection adéquat, le transfert de données personnelles vers ce pays requière des garanties particulières. L'adhésion du co-contractant américain au Safe Harbor permettait d'offrir ces garanties.

La CJUE a mis un terme à ce mécanisme, à tout le moins au niveau européen. Elle a relevé que les autorités publiques américaines peuvent accéder de manière massive et indifférenciée aux données transférées aux Etats-Unis, sans égard aux engagements pris par les entreprises dans le cadre du programme Safe Harbor. Pour la CJUE, le Safe Harbor ne permet pas de garantir un niveau adéquat de protection aux personnes concernées. L'arrêt de la CJUE entraîne donc une invalidation généralisée des clauses posant l'adhésion du co-contractant américain au Safe Harbor comme une garantie contractuelle de conformité aux exigences légales européennes.

Quelles conséquences pour la Suisse? Sur le modèle européen, la Suisse a également conclu en 2009 un accord Safe Harbor (le «U.S.-Swiss Safe Harbor Framework») avec les Etats-Unis. Ainsi, le transfert de données personnelles protégées en vertu du droit suisse est autorisé sur sol américain auprès d'entreprises ayant adhéré au U.S.-Swiss Safe Harbor. Bien que la Suisse ne soit pas membre de l'UE et que la CJUE n'ait certes pas la compétence d'invalider l'accord U.S.-Swiss Safe Harbor Framework, la décision de la CJUE a eu un impact important sur notre pays. La déci-

sion du 6 octobre a en effet remis indirectement en question cet accord, dès lors que ce dernier repose sur les mêmes principes et standards que le Safe Harbor invalidé par la CJUE. Ainsi, en date du 22 octobre 2015, le Préposé fédéral à la protection des données (FPFDT) a déclaré sur le site Web de la Confédération que le U.S.-Swiss Safe Harbor Framework ne constituait plus une base légale suffisante pour une transmission de données personnelles aux Etats-Unis. Le FPFDT recommande, pour l'échange de données personnelles avec des entreprises américaines, de convenir de garanties contractuelles au sens de l'art. 6 al. 2 let. a de la Loi fédérale sur la Protection des données (LPD). Or, la stipulation de telles garanties n'est pas de nature à régler directement le problème d'accès disproportionnés des autorités américaines aux données personnelles transférées, alors que cet élément constitue précisément le motif principal pour lequel la CJUE a invalidé l'accord. Le FPFDT recommande enfin d'informer les personnes concernées lorsque les autorités américaines accèdent (concrètement) aux données.

Dans le domaine des services bancaires et financiers, le «U.S.-Swiss Safe Harbor Framework» ne constitue pas une base autorisant le transfert à des tiers, qui plus est à l'étranger, de données soumises au secret bancaire ou professionnel. Sur ce point, la décision de la CJUE ne changera rien. En revanche, d'autres données personnelles, non soumises au secret bancaire ou professionnel, peuvent être transférées aux Etats-Unis sur la base du programme «U.S.-Swiss Safe Harbor». Il suffit de penser, par exemple, aux données d'utilisation d'une carte de crédit ou aux données que les banques et intermédiaires financiers collectent relatives aux personnes avec lesquelles elles établissent une relation d'affaires de même qu'à ses employés. Les établissements qui se reposeraient sur le Safe Harbor pour transférer de telles données courent le risque de se trouver dans une situation de transfert illégal de données. Il leur est donc recommandé de modifier rapidement leur politique à cet égard.

Si des données personnelles sont transférées à des entités appartenant au même groupe, il est conseillé de prévoir des codes de conduite internes (Binding Corporate Rules «BCR»). Conformément à l'art. 6 al. 2 let. g LPD, les BCR constituent une base légale suffisante pour le transfert à l'étranger de données personnelles. Si les données sont par contre transférées à des tiers externes au groupe, quand bien même les garanties contractuelles au sens de l'art. 6 al. 2 let. a LPD demeurent une justification légale suffisante à ce jour, le consentement des personnes intéressées sera en principe le moyen le plus efficace d'exclure la responsabilité de l'établissement. Quant aux données personnelles d'employés de banque dont la relation de travail est soumise au droit suisse, hormis un intérêt public ou privé de la banque prépondérant, le transfert de ces données à l'étranger n'est en principe possible que s'il est nécessaire à l'exécution du contrat de travail (art. 328b CO). On peut concevoir qu'un groupe international puisse justifier un tel transfert au sein des entités du groupe pour des raisons logistiques, l'adoption de BCR dans un tel cas est certainement la meilleure option. Une justification sur la base de l'art. 328b CO pour le transfert de données d'employés à un tiers aux Etats-Unis paraît en revanche plus difficile à justifier et un consentement du travailleur n'est en principe pas possible (art. 362 CO). Dès lors, la question du Safe Harbor dans ce cas ne se pose pas. En conclusion, les banques et intermédiaires financiers ne devraient pas être particulièrement touchés par la décision de la CJUE. Cependant, il est vivement conseillé aux établissements utilisant le U.S.-Swiss Safe Harbor Framework pour le transfert de données personnelles aux Etats-Unis de prévoir rapidement d'autres fondements que cet accord, tels que des BCR, des garanties contractuelles avec le prestataire américain ou le consentement des personnes concernées et d'informer leurs clients en cas d'accès par les autorités américaines à leurs données. ■

## Reprise du private equity: stop ou encore?

Les marchés privés semblent avoir trouvé un deuxième souffle. Quitte à rappeler pour certains l'exubérance des années d'euphorie.



FRÉDÉRIC RUIZ, CAIA  
Director, ISFB / ESBF / HES Kalaidos

Si l'achat de la fameuse franchise canadienne de donuts Tim Horton par Burger King pour plus de 11 milliards de dollars a réjoui la plupart des policiers des Etats-Unis (selon une légende tenace, de grands consommateurs), il a aussi donné quelques sueurs froides aux observateurs et réactivé de vieux fantômes de la dernière bulle sur les marchés privés.

Rappel des faits: entraîné dans la tourmente financière de 2008, le crash du private equity a déployé chez les investisseurs un effet ciseau pervers: d'un côté, le gel du marché des crédits a laissé en friche des centaines de milliards de capital non investis au sein des fonds. En parallèle, l'arrêt abrupt des transactions a annihilé les possibilités de sorties. Cette évaporation drastique de la liquidité a eu des impacts opérationnels très significatifs pour un grand nombre d'institutionnels, mettant même en péril la pérennité de certains d'entre eux. Après une longue période d'euphorie, le réveil a été brutal. Les managers de fonds jurèrent que la leçon était

**80% DES INVESTISSEURS VEULENT AUGMENTER LEUR ALLOCATION À CETTE CLASSE D'ACTIFS.**

assimilée: terminés les méga fonds, les méga deals, les transactions rapides et les reporting à la transparence discutable. Las, pour la plupart des investisseurs, la cause était entendue: la classe d'actifs ne s'en relèverait pas.

Comme souvent dans notre monde à mémoire courte, honni soit qui mal y pense puisque le private equity semble à nouveau engagé dans un super cycle vertueux alimenté par des taux d'intérêt bas (un peu plus de 5% sur les leveraged loans), une communauté d'investisseurs risk-on et une expansion des multiples sur les marchés actions.

Les deux dernières années ont ainsi accouché de transactions qui font écho aux années d'or 2006-2007, alimentant un chorus croissant de voix qui y décèlent des signes clairs de bulle appelée à implorer: une IPO à 25 milliards (Alibaba); un fond de plus de 18 milliards de capital (Apollo VIII); une transaction de buyout à 25 milliards (Boots-Walgreen); une injection de capital croissance de 2,4 milliards (Uber).

Problèmes de super-riches à la frange des marchés financiers? Pas nécessairement: d'une part, l'intérêt de plus en plus marqué des fonds de pension comme des gouvernements – les discussions sur la création d'un fonds souverain suisse sont régulières – pour le private equity en direct ou via des fonds mérite que l'on s'y attarde. Deuxièmement, les marchés privés ont souvent été considérés comme des baromètres d'exubérance relativement fiables pour le secteur financier dans son ensemble.

Indéniablement, la forte accumulation de capital dans cette classe d'actifs interpelle: les 1200 milliards de commitments en 2014 sont un record, tout comme les 2235 (!) fonds actuellement en activité. La taille moyenne des fonds approche également les niveaux observés en 2007.

Les investisseurs, pourtant échaudés par les difficiles années post 2008, sont a contrario optimistes: 80% d'entre eux comptent d'ailleurs augmenter leur allocation à cette classe d'actifs. Malgré des performances normalisées, les investisseurs décrivent une industrie qui a quand même évolué et mettent en avant des éléments tels que la plus grande diversification géographique (60% des investissements sont effectués hors USA) et stratégique (1 dollar sur 6 est investi en stratégie dette privée, la nouvelle coqueluche des marchés), la focalisation sur les recherches d'efficacité opérationnelle ou la plus grande liquidité des marchés secondaires.

En termes d'attractivité, le private equity ressemble fortement à ses cousins les actions avec un équilibre entre potentiel et risque encore raisonnable, mais qui pourrait sensiblement se détériorer si certains scénarios macros pessimistes devaient se matérialiser. De surcroît, quelques signes semblent indiquer que l'implication croissante des fonds souverains pourrait reproduire une situation classique de «too much money chasing too few deals», un phénomène qui pourrait s'amplifier eu égard aux montants encore importants en attente d'investissement («dry powder»).

En définitive, le private equity est plus que jamais affaire d'alpha plutôt que de beta et la donne s'est encore compliquée: la persistance de performance des managers est en baisse et il devient de plus en plus difficile de séparer le bon grain de l'ivraie.

Avant d'entrer dans le jeu, les investisseurs devraient alors s'assurer qu'ils ont l'expertise nécessaire pour une sélection et un le suivi des investissements pointus, une tolérance importante au downside risk et une longue vue: la ballade pourrait effectivement s'annoncer chaotique si profitable. ■