



THIERRY AMY, ASSOCIÉ
THOMAS GOOSSENS, MANAGING ASSOCIATE
BCCC AVOCATS

Hedge funds: les avancées de la directive AIFM

La mobilisation contre le projet de directive de la Commission Européenne régissant les gérants de fonds alternatifs (AIFM) commence à porter ses fruits.

Alors même que personne ne prétend plus que les hedge funds seraient à l'origine de la crise, le projet de directive de la Commission Européenne régissant les gérants de fonds alternatifs du 30 avril 2009 prévoit de soumettre tous les gestionnaires de fonds non-OPCVM à un agrément préalable (directive AIFM). Ce projet de directive, piloté par la France et l'Allemagne, a été très critiqué par les acteurs du marché. La version initiale du projet instaure en effet des barrières protectionnistes d'un autre âge à l'égard des pays tiers, comme la Suisse. L'activité de gestion des fonds alternatifs y est réservée aux seuls gestionnaires domiciliés et agréés sur le territoire de l'UE. Quant à la commercialisation de fonds de pays tiers, elle est autorisée pour autant que le pays tiers ait conclu avec l'Etat membre un accord respectant les minimas de l'article 26 du modèle de convention fiscale de l'OCDE, que les dispositifs de surveillance soient équivalents à ceux contenus dans le projet de directive et surtout qu'une période de trois ans se soit écoulée depuis la date limite de transposition de la directive par les Etats membres. En d'autres termes, si la version initiale de la directive devait être adoptée telle quelle, les gérants alternatifs suisses se verraient purement et simplement interdire l'accès aux fonds européens et devraient attendre au moins quatre à cinq ans pour y commercialiser des fonds offshore. Fort heureusement pour la Suisse, la mobilisa-

tion de l'industrie des hedge funds ainsi que des principaux représentants des pays tiers contre la version initiale de la directive semble aujourd'hui porter ses fruits. Ainsi, deux versions amendées de la directive ont notamment été présentées par la présidence suédoise de l'UE, courant décembre 2009, puis par la nouvelle présidence espagnole le 1^{er} février dernier. Bien qu'elles nécessitent encore des améliorations notoires, elles admettent toutes deux le principe de la délégation des activités de gestion de fonds alternatifs à des gérants de pays tiers, à condition qu'ils disposent d'une autorisation en tant que gérants de fonds, qu'ils fassent l'objet d'une surveillance prudentielle jugée équivalente et que les autorités de surveillances respectives des deux pays coopèrent de façon appropriée. Or, la Suisse dispose déjà d'un cadre réglementaire souple et répondant en grande partie aux exigences de la directive AIFM, y compris en ce qui concerne les gérants suisses de fonds alternatifs offshore grâce à un élargissement possible de l'article 13 al. 4 LPCC. Contrairement à la proposition suédoise qui ne prévoit pas de restrictions de commercialisation, le compromis espagnol limite la commercialisation des fonds de pays tiers sur le territoire de l'UE aux seuls pays de l'UE qui accepteraient de l'autoriser, et encore moyennant le respect de conditions minimales strictes. Le délai de trois ans après la date limite de transposition de la directive qui figurait dans la

version initiale du projet n'est toutefois repris dans aucune des deux propositions, ce qui constitue une avancée majeure.

Il n'en demeure pas moins que les compromis proposés tant par la Suède que par l'Espagne sont très éloignés du projet initial de la Commission et que des débats nourris sont encore à prévoir, vu que plus de mille trois cents propositions de modifications ont encore été déposées au 21 janvier dernier par les membres du Parlement européen. En l'état, les propositions d'amendements devront encore être présentées à la commission des affaires économiques (ECON), laquelle prévoit de les voter probablement d'ici la fin du mois d'avril. Seule certitude, le calendrier actuel de la Commission prévoit de soumettre le texte de la directive AIFM au vote du Parlement européen en juillet 2010 déjà. C'est dans ce contexte que les lobbys du secteur, en particulier ceux de la City, et des Etats tiers doivent poursuivre leurs efforts pour tenter d'infléchir les tenants d'un protectionnisme irréfléchi. Le dernier rapport du Conseil fédéral sur les axes stratégiques de sa politique financière plaçait l'accès au marché européen des gérants suisses de fonds de hedge funds au centre de ses priorités. Le véritable enjeu reste néanmoins l'accession au passeport européen pour les fonds, les directions de fonds et les gestionnaires de fonds suisses et/ou étrangers au sens de la LPCC. ■