

A LA UNE

Vendredi - Samedi - Dimanche 21 - 22 - 23 mai 2010

Le potentiel de l'AIFM est réel pour la Suisse

La Suisse pourrait représenter une alternative à un opérateur européen cherchant à distribuer des fonds hors de l'UE sans être entravé par la directive.

Thierry Amy, Thomas Goossens*

Une étape importante a été franchie ces derniers jours en vue de l'adoption prochaine par le Parlement européen du projet de directive européenne régissant les gérants de fonds alternatifs ou directive AIFM (lire aussi en page 4). Malgré le déferlement de critiques dont ce projet continue à faire l'objet dans le milieu des hedge funds, la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen (Econ), de même que le Conseil des Ministres des finances des Etats membres (Ecofin), ont tour à tour adopté cette semaine leur version du projet de directive. Au vu des différences existant encore entre ces deux textes, une phase de «trilogue» entre les Etats membres, le Parlement et la Commission va maintenant débiter, devant permettre un rapprochement des positions. La ratification du texte final de la directive par le Parlement européen est prévue à l'occasion de sa session du mois de juillet prochain. Parmi les nombreuses restrictions que devrait introduire la directive à l'activité des gérants alternatifs sur le territoire de l'UE, l'une des plus controversées concerne le traitement des pays tiers, dont la Suisse. La version initiale du projet contenait des barrières protectionnistes inacceptables, manifestement contraires aux Accords OMC sur le commerce des services. En effet, l'accès au marché européen aurait été fermé à tout gérant de pays tiers durant trois ans après la date limite de transposition de la directive par les Etats membres, sans compter que, s'agissant des fonds européens, le projet initial ne permettait pas la délégation de la gestion à des gérants de pays tiers. Fort heureusement, l'orientation décidée cette semaine au sein d'Econ et d'Ecofin semble considérablement réduire le risque de telles entraves pour la Suisse. Mais tout n'est pas simple.

Ainsi, le projet approuvé au sein d'Econ prévoit notamment qu'un gérant alternatif de pays tiers comme la Suisse pourra se soumettre volontairement aux règles de la directive, auquel cas l'autorité de surveillance du pays tiers aura la charge d'en assurer le respect. La version d'Econ va même jusqu'à accorder un véritable « passeport européen » aux fonds basés hors de l'UE pour autant que le pays d'origine du fonds soit assez « fréquentable », selon les termes de Jean-Paul Gauzès, rapporteur spécial du Parlement sur la directive AIFM. Pour ce faire, le pays tiers devra disposer de standards suffisamment élevés en matière de lutte contre le blanchiment et de financement du terrorisme, garantir la réciprocité aux fonds européens et bénéficier d'accords avec les Etats membres où le fonds entend opérer en matière d'échange d'information sur la taxation et la supervision. Si ces dernières conditions semblent pouvoir être réunies sans trop de mal par la Suisse, il ne faut toutefois pas se réjouir trop vite, car il n'est pas encore établi que la Finma soit en mesure d'assurer le respect de règles n'appartenant pas à l'ordre juridique suisse. C'est toutefois un développement encourageant, étant précisé que même les fonds traditionnels (UCITS) provenant de pays tiers ne disposent pas à ce jour d'un tel passeport dans l'UE.

Quant à la version du projet adoptée par Ecofin, si elle ne reprend pas le principe d'un passeport européen, elle permet néanmoins aux Etats membres qui en seraient requis d'accepter la commercialisation de fonds de pays tiers sur leur territoire pour autant que certaines dispositions de la directive en matière de transparence à l'égard des investisseurs et des autorités soient respectées et que les autorités de surveillances respectives des deux

pays coopèrent de façon adéquate. En outre, un gérant de pays tiers peut se voir déléguer la gestion de fonds alternatifs européens s'il bénéficie d'une réputation et d'une expérience suffisante, s'il dispose d'une autorisation, s'il fait l'objet d'une surveillance prudentielle jugée équivalente et si les autorités de surveillances respectives des deux pays coopèrent de façon appropriée. Or, la Suisse dispose déjà d'un cadre réglementaire répondant en grande partie aux exigences du projet adopté par Ecofin, 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. À noter encore que le projet d'Ecofin laisse entendre que des changements ne sont pas à exclure s'agissant du traitement des pays tiers, vu la préoccupation affichée par certains Etats membres, notamment la Grande-Bretagne pour ce qui a trait aux fonds alternatifs offshore gérés depuis la City.

En dépit des incertitudes qui subsistent sur le texte final qui devrait être proposé aux eurodéputés en juillet prochain, il n'en demeure pas moins que la Suisse pourrait être amenée à tirer son épingle du jeu. En effet, le principe de l'accès immédiat, même conditionnel, des gérants de pays tiers au marché européen semble acquis, étant toutefois précisé que les Etats membres ont, en l'état des projets, la faculté de ne pas transposer ce droit dans leur législation interne. La Suisse pourrait également constituer une alternative à tout gérant européen désireux de distribuer des fonds hors du territoire de l'UE sans être limité par les restrictions très contraignantes de la directive. La Swiss Fund Association n'a d'ailleurs pas caché une certaine satisfaction dans son dernier communiqué de presse, rappelant toutefois la nécessité pour les autorités suisses d'entamer au plus vite des négociations avec ses homologues européens une fois la version finale de la directive approuvée en séance plénière du Parlement européen. Le maintien de la marge de manoeuvre ainsi que le développement futur de notre place financière dans le secteur de la gestion alternative sont en tous cas à ce prix, vu les récentes circonstances. (TA/TG)