



L'AFG prend position dans les débats sur la proposition de directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFM)

La proposition de directive adoptée par la Commission Européenne le 29 avril dernier fait l'objet de vifs débats. Le Conseil de l'Union européenne, sous présidence suédoise depuis le 1^{er} juillet 2009, et le Parlement nouvellement élu sont maintenant en charge d'examiner le texte en vue d'une adoption fin 2009 ou début 2010.

La directive établit des obligations et des droits pour les gérants de fonds d'investissement alternatifs.

Premier principe : **Tous les acteurs présentant un risque systémique pour le système financier doivent être régulés.** La directive est centrée sur les gestionnaires et les acteurs de la chaîne de valeur plutôt que sur une réglementation directe des fonds. Les gestionnaires de fonds alternatifs ont l'obligation de s'enregistrer, dès que le montant de leurs actifs gérés atteint un certain seuil, auprès des autorités nationales où ils se situent et d'appliquer des règles opérationnelles et de transparence. La définition des fonds visés par la directive englobe tous les fonds non réglementés par la directive OPCVM (*Alternative Investment Funds – AIF*).

Deuxième principe : **En contrepartie du respect de certaines obligations, établissement d'un passeport** : les fonds peuvent être commercialisés activement dans toute la Communauté dès lors que l'AIFM répond aux critères fixés par la directive. L'AIFM reçoit le droit de gérer sur une base transfrontalière des AIF et de les commercialiser à des investisseurs professionnels au sein de la Communauté.

Le bénéfice du passeport est réservé pendant 3 ans aux AIF domiciliés dans la Communauté, mais serait automatiquement élargi aux AIF et AIFM non européens sous réserve de conditions d'équivalence et de réciprocité avec les pays tiers concernés.

L'AFG se félicite de la publication d'un texte qui établit un passeport pour les fonds alternatifs, demandé par l'association depuis plusieurs années. Toutefois, les remarques suivantes impliquent des modifications importantes du projet de directive.

L'AFG est hostile à la possibilité pour des fonds domiciliés hors de l'Union et qui répondraient à des 'règles équivalentes' (encore à définir) de bénéficier d'un « passeport européen » à l'issue d'un délai de 3 ans après la transposition de la Directive. Quant à l'extension prévue du passeport à des fonds non européens gérés par des SGP non situés en Europe, il ne peut en être question (Art. 35, 39 et 54) :

L'AFG craint notamment que l'extension du passeport aux AIF et AIFM non européens ne diminue le niveau de protection juridique des investisseurs européens en cas de recours devant les tribunaux, en cas de fraude par exemple, et d'avoir une probabilité plus faible de récupérer leurs avoirs si ces fonds sont domiciliés hors de l'Union européenne. Elle craint par ailleurs que l'image de l'industrie européenne ne soit alors affectée par des fraudes éventuelles portant sur des fonds ou du fait d'acteurs non-européens. L'AFG souhaite par conséquent que le champ d'application de la directive soit restreint aux AIF domiciliés au sein de l'Union européenne, ou en tout cas, que son extension aux AIF et AIFM offshore ne soit pas automatique, mais soumise à une clause de révision ultérieure de la directive. En résumé, le passeport européen devrait être conféré aux fonds de droit européen gérés par des SGP européennes.

Deux points nous semblent essentiels :

- clarifier le maintien de la liberté pour un investisseur européen d'investir, si sa propre réglementation le permet, dans un fonds offshore,

- et prévoir que le champ d'application de la directive soit limité aux AIFM gérant ou commercialisant des fonds de manière transfrontalière et ne s'applique pas aux AIF commercialisés uniquement sur le marché domestique.

De nombreux sujets sont abordés à la fois par la directive AIFM et par la directive OPCVM, notamment la définition des gestionnaires et des dépositaires ainsi que leurs obligations respectives. Il faut donc assurer l'existence d'un 'level playing field' minimal à la fois entre les acteurs et entre les produits. L'AFG a d'ores et déjà identifié certains points sur lesquels elle souhaite voir apporter des précisions ou des modifications : le régime de placement privé, la notion de valorisateur indépendant – ces deux notions n'existant pas dans la directive OPCVM -, les obligations des dépositaires, la fonction de contrôle dans les attributions du dépositaire, le « passeport dépositaire ».

L'AFG a mis en place un groupe de travail « *ad hoc* » qui étudie l'ensemble des dispositions contenues dans ce texte et fera valoir ses propositions d'amélioration auprès du Conseil de l'Union européenne et du Parlement lors du prochain examen de la proposition de directive.

24/06/2009