

Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2009/0064(COD) - 30/04/2009 - Document de base législatif

OBJECTIF : établir un cadre sûr et harmonisé à l'échelon de l'UE pour contrôler et surveiller les risques que présentent les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour leurs investisseurs, leurs contreparties, les autres acteurs des marchés financiers et la stabilité financière, et permettre aux gestionnaires de fournir des services et de commercialiser leurs fonds dans l'ensemble du marché intérieur.

ACTE PROPOSÉ : Directive du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : environ 2.000 milliards EUR d'actifs sont gérés actuellement par des gestionnaires qui emploient des techniques d'investissement variées, investissent dans des marchés d'actifs différents et s'adressent à des populations d'investisseurs différentes. Le secteur inclut les hedge funds et fonds de capital-investissement, ainsi que les fonds immobiliers, les fonds de matières premières, les fonds d'infrastructures et d'autres types de fonds institutionnels.

La crise financière a fait apparaître à quel point les gestionnaires de fonds alternatifs sont exposés à un vaste éventail de risques. Des approches fragmentées par pays ne constituent pas une réaction complète et fiable aux risques dans ce secteur. Une gestion efficace de la dimension transfrontalière de ces risques réclame : i) un consensus sur les obligations des gestionnaires; ii) une approche coordonnée de la surveillance des procédures de gestion des risques, de la gouvernance interne et de la transparence; iii) enfin, des dispositifs clairs pour aider les autorités de surveillance dans la gestion de ces risques, tant dans un cadre national que grâce à une coopération efficace des autorités de surveillance, et à un partage d'informations à l'échelon européen.

La présente proposition s'intègre dans un ambitieux programme de la Commission visant à étendre une réglementation et une surveillance appropriées à tous les acteurs et activités qui comportent des risques significatifs. La législation envisagée introduira des exigences harmonisées pour les entités qui gèrent et administrent les fonds d'investissements alternatifs. La nécessité d'un engagement réglementaire plus étroit vis-à-vis de ce secteur a été soulignée par le [Parlement européen](#) et par le groupe à haut niveau sur la surveillance financière présidé par Jacques de Larosière. Elle fait également l'objet de débats à l'échelon international, par exemple dans les travaux du G20.

ANALYSE D'IMPACT : cinq scénarios sont envisagés :

- **option 1** : statu quo ;
- **option 2** : autorégulation ;
- **option 3** : action au législative au niveau national ;
- **option 4** : action législative au niveau européen ;
- **option 5** : action au niveau international.

La Commission conclut que des mesures juridiquement contraignantes et exécutoires sont indispensables pour contrôler et limiter efficacement les risques liés aux gestionnaires de fonds alternatifs. Une **action législative au niveau de l'Union européenne** présente des avantages certains, en ce qui concerne tant le contrôle et le suivi des risques au niveau paneuropéen que l'élaboration d'un cadre fiable pour la diffusion des fonds alternatifs en Europe. L'élaboration d'un cadre solide en Europe pourrait servir de base à un débat et à un partage d'informations à l'échelle planétaire.

CONTENU : la proposition est axée sur les activités spécifiques ou inhérentes au secteur des gestionnaires de fonds alternatifs et qui nécessitent donc des exigences ciblées. Une partie des préoccupations fréquemment exprimées sur les activités des gestionnaires est liée à des comportements (par exemple la vente à découvert, le recours à l'emprunt d'actions ou à d'autres instruments pour acquérir une participation dans une entreprise) qui ne sont pas propres à cette catégorie d'acteurs des marchés financiers. Pour garantir une efficacité et une cohérence complètes, il faut traiter ces préoccupations au moyen de mesures globales qui s'appliquent à tous les acteurs du marché se livrant aux activités en cause.

La proposition vise donc à traiter les problèmes qui nécessitent des dispositions propres aux gestionnaires et à leur activité. Ses principaux éléments sont les suivants :

Champ d'application et définitions : la directive proposée introduit un régime d'agrément et de surveillance juridiquement contraignant pour tous les gestionnaires gérant des fonds alternatifs dans l'Union européenne. Ce régime s'appliquera indépendamment du domicile légal du fonds alternatif géré. La directive ne s'appliquera pas aux gestionnaires gérant des portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs se montent à moins de 100 millions EUR, ou à moins de 500 millions EUR pour les gestionnaires qui ne gèrent que des fonds alternatifs qui ne recourent pas au levier et qui n'octroient aucun droit de remboursement pendant une période de 5 ans suivant la date de constitution de chaque fonds alternatif.

Conditions d'exploitation et agrément initial : tous les gestionnaires seront tenus d'obtenir l'agrément de l'autorité compétente de leur État membre d'origine. Tous les gestionnaires opérant sur le sol européen devront démontrer qu'ils possèdent les qualifications appropriées pour offrir des services de gestion de fonds alternatifs et fournir des informations détaillées sur l'activité envisagée, l'identité et les caractéristiques des fonds alternatifs gérés, leur gouvernance (y compris les modalités de délégation de services de gestion), les dispositions pour l'évaluation et la garde des actifs et les systèmes de soumission d'informations obligatoires. Les gestionnaires devront aussi détenir et conserver un certain niveau de fonds propres.

Traitement des investisseurs : la proposition prévoit que les gestionnaires fournissent à leurs investisseurs une description claire de la politique d'investissement, incluant la description des types d'actifs et le recours au levier; la politique de remboursement dans des circonstances normales et exceptionnelles; les procédures d'évaluation, de dépôt, d'administration et de gestion des risques; enfin, les frais, charges et commissions associés à l'investissement.

Communication d'informations aux autorités de réglementation : pour permettre une surveillance macroprudentielle efficace des activités des gestionnaires, ces derniers seront tenus de communiquer à l'autorité compétente, sur une base régulière, des informations sur les principaux marchés où ils sont actifs, les instruments qu'ils négocient, leurs principales expositions, leurs performances et les concentrations de risque.

Exigences spécifiques applicables aux gestionnaires gérant des fonds d'investissement alternatifs avec effet de levier. La proposition : i) donne à la Commission le droit de fixer des niveaux maximaux de levier par des procédures de comité dès lors que c'est nécessaire pour garantir la stabilité et l'intégrité du système financier ; ii) octroie aux autorités nationales des pouvoirs supplémentaires en cas d'urgence leur permettant de limiter le recours au levier pour des gestionnaires ou des fonds particuliers, dans des circonstances exceptionnelles ; iii) prévoit que les gestionnaires recourant systématiquement à un levier au-dessus d'un seuil déterminé seront tenus de faire connaître aux autorités de leur pays d'origine le levier agrégé, toutes formes de levier confondues, ainsi que les principales sources de ce levier.

Exigences spécifiques applicables aux gestionnaires qui acquièrent le contrôle de sociétés. La proposition prévoit: i) la communication obligatoire d'informations aux autres actionnaires et aux représentants des travailleurs de la société en portefeuille dont le gestionnaire a acquis une participation de contrôle ; ii) que le gestionnaire communique sa stratégie d'investissement chaque année et les objectifs

de son fonds lors de l'acquisition du contrôle d'une société, et qu'il publie des informations générales sur la performance de la société en portefeuille après l'acquisition d'une participation de contrôle. La proposition exige que les sociétés retirées de la cote continuent, jusqu'à deux ans après la radiation, à être soumises aux obligations d'information qui s'appliquent aux sociétés cotées.

Droits du gestionnaire en vertu de la directive : un gestionnaire agréé dans son État membre d'origine sera habilité à commercialiser son fonds auprès des investisseurs professionnels sur le territoire de tout État membre. Les États membres ne seront pas autorisés à imposer des exigences supplémentaires aux gestionnaires domiciliés dans un autre État membre en ce qui concerne la commercialisation de fonds auprès d'investisseurs professionnels. La directive proposée ne confère pas de droits liés à la commercialisation de fonds alternatifs aux investisseurs de détail.

Aspects liés aux pays tiers : la proposition autorise les gestionnaires à commercialiser des fonds alternatifs domiciliés dans des pays tiers moyennant des contrôles stricts de l'exécution des fonctions essentielles remplies par les prestataires de services dans ces juridictions. Le droit de commercialiser de tels fonds alternatifs auprès d'investisseurs professionnels ne prendra effet que trois ans après la fin de la période de transposition.

Coopération en matière de surveillance, partage d'informations et médiation : les autorités compétentes des États membres devront coopérer pour atteindre les objectifs de la directive. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine seront tenues de transmettre les données macroprudentielles pertinentes aux autorités des autres États membres. En cas de désaccord entre les autorités compétentes, le cas sera soumis au Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) pour médiation de manière à parvenir à une solution rapide et effective. Les autorités compétentes devront dûment tenir compte de l'avis du CERVM.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : la proposition n'a pas d'incidence sur le budget communautaire.