

## **DIRECTIVE AIFM**

**Texte de référence:** Directive européenne 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Entrée en vigueur : 21 juillet 2011)

Lien : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:FR:PDF>

### **Présentation**

La directive AIFM ( Alternative Investment Fund Manager) a pour objectif de réglementer les gestionnaires des fonds d'investissements alternatifs qui gèrent et/ou commercialisent ces fonds et non les fonds eux-mêmes compte tenu de l'extrême hétérogénéité de ce type de fonds. Sont en effet considérés comme des fonds d'investissement alternatifs relevant de la Directive AIFM tous les fonds non assujettis à la directive UCITS, gérés au sein de l'UE, indépendamment du pays de leur domiciliation, ainsi que tous les fonds d'investissement alternatifs gérés et / ou domiciliés en dehors de l'UE et vendus sur le territoire de l'UE. Rentrent notamment dans le périmètre d'AIFM les « hedge funds », les fonds de capital-investissement, les fonds immobiliers, qu'ils soient avec ou sans effet de levier, fermés ou ouverts. Notons que le passeport octroyé par la directive ne permet la commercialisation au sein de l'UE qu'à destination d'investisseurs à minima professionnels (en référence à la classification de la directive MIF) et donc pas à destination de la large population des investisseurs particuliers cible de la commercialisation des fonds UCITS. .

La Directive énumère, dans un but d'harmonisation, les différentes conditions d'agrément des gestionnaires de fonds alternatifs, que ce soit en termes de niveau minimal de fonds propres, de compétence et d'honorabilité des dirigeants, de gestion des conflits d'intérêt, d'organisation des contrôles, de délégation de fonctions à des tiers, de recours par les fonds à l'effet de levier, de politiques et pratiques de rémunération, de valorisation par le gestionnaire lui-même ou par un expert externe en évaluation, etc .

La Directive met en place un passeport pour les gestionnaires européens et pour les fonds qui sera effectif dès son entrée en vigueur en 2013 et qui devrait être proposé aux gestionnaires et aux fonds non UE à partir de 2015.

De plus, pour chaque fonds que gère un gestionnaire, ce dernier doit à l'instar des fonds UCITS mandater un dépositaire unique, lequel doit être soumis à une autorité de surveillance.

La directive définit pour la première fois clairement et de façon harmonisée au niveau européen, les missions du dépositaire (conservation, tenue de position, surveillance des flux de liquidité et contrôle dépositaire) et pose également le principe de responsabilité du dépositaire à l'égard du fonds géré, en cas de perte des actifs en conservation, obligeant alors le dépositaire à restituer au fonds des actifs identiques ou le montant en cash de la valeur de ces actifs (sauf en cas d'évènement externe allant au-delà de son contrôle raisonnable). Les conditions d'exonération doivent encore être précisées dans les mesures de niveau 2 : dans les projets en cours la Commission européenne s'orienterait plutôt vers une responsabilité forte du dépositaire en cas de perte des actifs, notamment en ce qu'elle n'admettrait pas une faillite chez un sous- conservateur, même d'origine frauduleuse, comme cause d'exonération de cette responsabilité, sauf si la loi locale de la faillite ne reconnaît pas les effets de la ségrégation des actifs.

Par ailleurs, selon ces projets en cours les due diligence chez les sous-conservateurs seraient renforcées, notamment en contraignant le dépositaire à informer le gestionnaire des risques liés aux avoirs conservés à l'étranger. Le dépositaire devrait, en outre, prendre des mesures additionnelles pour protéger les actifs conservés à l'étranger dans le cas où la loi locale de la faillite ne reconnaît pas les effets de la ségrégation.

### **Situation actuelle :**

19/12/2012 : Publication des mesures de Niveau 2.

- 1<sup>er</sup> trimestre 2013 : Adoption définitive des mesures de Niveau 2
- Février 2013 : Publication des orientations de l'ESMA sur la rémunération
- 2 avril 2013 : Publication des standards techniques et orientations de l'ESMA (Niveau 3) sur les types d'AIFM et la notion de FIA
- 16.05.2013 : Règlement d'exécution (procédure d'opt-in) et Règlement d'exécution (définition de l'Etat membre de référence)
- 24.05.2013 : Publication des orientations de l'ESMA sur les concepts clés (définition de FIA)
- 22 Juillet 2013 : Entrée en application de la Directive AIFM
- 01.10.2013 : Publication des guidelines ESMA sur les obligations de reporting

### **Prochaine(s) étape(s) :**

- 22 Juillet 2014 : Deadline pour que les gestionnaires (existants) soient conformes à la Directive
- 2015 : passeport (sous réserve d'adoption par le Commission) gestion/commercialisation pour les gestionnaires non européens et/ou commercialisation de FIA non européens
- 2018 : Fin des régimes de placement privé (sous réserve d'adoption par le Commission)

**Contact SGSS/DIR/SMI :** Virginie Amoyel-Arpino ([virginie.amoyel-arpino@socgen.com](mailto:virginie.amoyel-arpino@socgen.com))