L’Autorité européenne des marchés financiers émet un avis favorable à l’élargissement du passeport européen aux gestionnaires de fonds alternatifs au Canada

21 octobre 2016

Auteur

André Vautour

Associé, Avocat

Martine Samuelian et Virginia Barat, JEANTET

L’Autorité européenne des marchés financiers (« l’**ESMA** ») a émis le 18 juillet 2016 un avis favorable à une future extension du passeport européen concernant les gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs[1] (« **AIFM** ») au Canada. Cet avis, qui est fondé sur des critères objectifs de coopération, de garantie d’un niveau de protection global équivalent à celui en vigueur dans les États membres européens, constitue l’ultime étape avant l’élargissement effectif du régime européen au Canada.

1. Critères d’évaluation

L’ESMA a ainsi examiné la situation individuelle de 12 pays non européens[2], parmi lesquels le Canada, pour apprécier les garanties de la législation locale avec les exigences de la Directive AIFM (« **AIFMD** »).

En matière de coopération, les critères d’appréciation portent sur :

- les possibilités d‘échanges d’information, de visites sur place, entre les autorités de surveillance compétentes respectivement du Canada et celles des États membres européens;
- le fait que le pays tiers non européen dans lequel serait établi le gestionnaire de fonds d’investissement alternatifs (« **FIA** ») ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du Groupe d’action financière (GAFI);
- l’existence d’accords d’échanges d’information en matière fiscale.

De plus, des garanties suffisantes définies par la directive AIFMD doivent prévaloir en matière de :

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

protection des investisseurs, notamment dans le traitement des plaintes, la protection des avoirs, les règles prudentielles du dépositaire, la séparation et la gestion des conflits d'intérêts entre la fonction de dépositaire et celle du gestionnaire de fonds alternatifs, le champ de la supervision par les autorités réglementaires locales, la conformité avec les exigences posées par la directive AIFMD;
perturbations des marchés, en conséquence d'une potentielle extension du passeport AIFMD à un pays non européen;
concurrence, par l'appréciation du niveau de réciprocité en matière de commercialisation de FIA européens dans un pays tiers non européen;
gestion du risque systémique, au regard du dispositif de surveillance des marchés en place.

2. Résultat final de l'évaluation du Canada par l'ESMA

L'ESMA rappelle que le système financier canadien avait été évalué par le Fonds monétaire international (FMI) en 2014, ce dernier concluant que les principes internationaux de réglementation du marché des valeurs mobilières y étaient mis en oeuvre dans leur ensemble.

Dans son avis du 18 juillet 2016 sur une potentielle extension du passeport AIFMD au Canada, l'ESMA confirme ainsi qu'il n'existe aucun obstacle significatif susceptible de gêner l'application du passeport au Canada en matière de gestion du risque systémique, de perturbations des marchés, d'obstacles à la concurrence. Néanmoins, elle relève des différences entre la réglementation canadienne et celle résultant de la directive AIFMD. Ces différences concernent notamment la fonction de supervision qui est dévolue au dépositaire européen de FIA (par opposition au dépositaire canadien qui en vertu de la Norme canadienne 81-102 sur les fonds d'investissement (au Québec, le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement) (« **NI 81-102** ») n'est pas assujetti à des obligations de supervision, mais principalement des obligations de garde de l'actif du portefeuille). L'ESMA mentionne également le faible niveau de règles relatives à la rémunération des gestionnaires (notamment pour mieux assurer un alignement des intérêts entre les gestionnaires et les investisseurs). Les règles à ce niveau sont nombreuses en Europe tandis que NI 81-102 au Canada ne prévoit que peu de règles relatives à la rémunération (sans compter que de nombreux fonds d'investissement au Canada ne sont pas assujettis à NI 81-102).

Toutefois, l'ESMA conclut que ces différences entre le cadre réglementaire canadien et celui d'AIFMD ne sont pas de nature à constituer un obstacle significatif à l'élargissement du passeport européen au Canada.

Conclusion

Ainsi, lorsque l'ESMA[3] estime « qu'il n'existe pas d'obstacles significatifs en termes de protection des investisseurs, de perturbation du marché, de concurrence et de suivi du risque systémique, empêchant l'application du passeport à la commercialisation dans les États membres de FIA de pays tiers par des gestionnaires établis dans l'Union et la gestion et/ ou la commercialisation dans les États membres de FIA par des gestionnaires établis dans des pays tiers, elle émet une recommandation positive ».

C'est cette recommandation positive de l'ESMA adressée le 18 juillet 2016 à la Commission européenne (« **CE** »), au Parlement et au Conseil européen, qui devrait ultimement permettre à la CE dans un délai de trois mois, de déterminer par acte délégué, la date d'entrée en vigueur et les modalités d'extension du passeport européen aux gestionnaires canadiens de fonds d'investissement alternatifs pour leur permettre de commercialiser ces fonds dans les pays de l'Union européenne.

---

1. Inclut notamment les fonds de capital-investissement (*private equity*) et de capital de risque (*venture capital*) et les fonds de couverture (*hedge funds*). Voir à cet effet notre article intitulé « L'impact d'une possible extension du régime de

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

passeport européen à l'égard des gestionnaires de fonds canadiens » publié dans le bulletin *Lavery Capital* du 25 mai 2016.

2. Australie, Bermudes, Canada, États-Unis, Guernesey, Hong Kong, Îles Caïmans, Île de Man, Japon, Jersey, Singapour, Suisse.
3. Voir article 67(4) de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.