

Le Luxembourg s'empare d'AIFM pour pousser son offre aux gérants

Les sociétés locales agréées pour les tâches de contrôle imposées par la directive mettent en avant leur bilan coût-valeur ajoutée.

PAR LUCIE RENARD

Au Luxembourg, les contrôles imposés par la directive Gestion des fonds d'investissement alternatifs (AIFM) se veulent autant d'opportunités. « Ici, toute l'industrie d'opérations des fonds est concentrée : depuis l'administration, les avocats, les agents de transfert, la domiciliation, jusqu'à la supervision et la gestion des risques : on peut ainsi optimiser les coûts des opérations grâce à une offre packagée globale », souligne Alan Picone, *managing director* chez Kinetic Partners (Luxembourg) Management Company. L'ensemble de ces services sont délivrés par des sociétés de gestion agréées « Gérant de fonds d'investissements alternatifs » (GFIA). Et comme l'agrément dans un pays de l'Union européenne (UE) donne accès au passeport européen, la course aux agréments GFIA est lancée. Près de 800 demandes (d'agrément ou d'enregistrement) de sociétés de gestion d'investissements alternatifs placent le Luxembourg au troisième rang en Europe, derrière la France et l'Irlande. « Le Luxembourg, centré sur le métier de l'investissement, stable politiquement et soutenu par un gouvernement pragmatique, attire les initiateurs de toute l'Europe et au-delà », précise Sylvain Féraud, *general manager* chez Casa4Funds. « Les enregistrements en France ou en Allemagne émanent surtout d'acteurs domestiques. A Dublin, il s'agit de fonds du Royaume-Uni ou des Etats-Unis. Le Luxembourg a déjà développé avec Ucits une vraie expertise dans la distribution internationale, attirant les promoteurs d'origines

diverses. Cette distribution cross-frontalière va faire le succès d'AIFM au Luxembourg », ajoute Jean-François Fortemps, *managing director* chez MUGC Lux Management S.A.

Contrairement aux fonds Ucits, dont la structure de coûts a toujours intégré une gouvernance et une supervision approfondies, les fonds alternatifs ont jusqu'à présent profité de contrôles réduits, pour une tarification très légère.

Maintenir des prix compétitifs

Dans le modèle luxembourgeois, la société de gestion effectue à la fois les opérations liées aux investissements et

le *risk management*. Elle peut déléguer l'une ou l'autre de ces activités. Parmi ces sociétés agréées GFIA, celles qui viennent du monde alternatif sont conscientes des exigences d'une structure de coûts maîtrisée. « La mise en place des processus de contrôle pour se mettre en conformité avec

l'agrément GFIA a augmenté les coûts de production, remarque Jean-François Fortemps. Seule une vraie politique commerciale axée sur les nouveaux marchés ouverts grâce à GFIA permet de maintenir des prix compétitifs. Les sociétés de gestion habituées au 'monde Ucits' auront une offre trop chère et du mal à séduire. » AIFM vit ses débuts. Comme le souligne Nicolas Muller, directeur chez Kinetic Partners (Luxembourg) Management Company : « Il y a un gros effort de pédagogie à faire pour montrer aux fonds d'investissement la valeur ajoutée d'une société de gestion conforme. » Sa société vient du monde du conseil. Pour lui et son équipe de *risk managers*, c'est un atout : « Etant au conseil d'administration, nous appor-

tons une vraie vision de gestion des risques. Maîtriser les risques, c'est l'essence même d'AIFM. » En effet, même si la gestion est déléguée aux gérants apportés par le client promoteur, la société GFIA en reste responsable. « Le gestionnaire de fonds du client doit avoir 'la substance', c'est-à-dire les outils, le personnel et les procédures nécessaires à un bon 'portfolio manager' », affirme Jean-François Fortemps. « Si un client ne comprend pas la valeur ajoutée du 'risk management', nous ne pouvons pas travailler avec lui. A travers une 'due diligence', on évalue ses contrôles des risques de premier niveau et on accepte ou non le client », explique Alan Picone.

Pour toutes ces sociétés de gestion, réaliser des économies d'échelle sans compromettre la qualité du *risk management* implique un environnement de contrôle maîtrisé en interne. Pour Arnaud Bouteiller, *head of risk management* chez Casa4funds, il est crucial « d'assurer aux FIA un cadre de contrôle global et une gouvernance en ligne avec les meilleurs standards du marché ». « Avant le passeport européen, la commercialisation dans chaque pays nécessitait une procédure d'enregistrement complexe et coûteuse, sans garantie d'aboutir, précise Sylvain Féraud. Les GFIA, comme les Ucits, bénéficient d'un point de contact unique au Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), pour un enregistrement sous vingt jours dans tous les pays cibles de l'UE. »

« Il y a une courbe d'apprentissage sur AIFM », affirme Rita Bommartini, *head of operations* chez Casa4Funds. « Bientôt un raz-de-marée de fonds Caimans, d'Asie, d'Afrique voudront bénéficier de ce passeport UE comme source de financement. » C'est le retour sur investissement attendu par les GFIA. ■



Le Grand-Duché (ici, le palais grand-ducal) a déjà développé avec les Ucits une vraie expertise dans la distribution internationale.