

FONDS EUROPEENS D'INVESTISSEMENT A LONG TERME (FEILT)

Textes de référence: Règlement 2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme du 29 avril 2015 (JOUE L 123/98 du 19.5.2015)

Liens : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R0760&from=EN>

Présentation

La Commission européenne a adopté le 26 juin 2013 une proposition de règlement d'harmonisation maximale créant un nouveau véhicule de financement : les FEILT : pour les investisseurs professionnels/institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension...) qui souhaitent placer leurs capitaux dans des entreprises et des projets d'infrastructure à long terme en échange d'un revenu régulier et pour les investisseurs retail voulant épargner pour leur retraite.

Contexte

Cette mesure a été discutée de prime abord par les différents acteurs concernés lors de la consultation dénommée UCITS VI lancée par la Commission le 26 juillet 2012. Elle a également été annoncée par la Commission et dans son Livre vert sur le financement à long terme de l'économie européenne soumis à consultation jusqu'au 25 juin dernier 2015. Bien que cette proposition cible les fonds d'investissements et que le Livre vert est d'application plus large, on peut s'étonner et ce malgré, les discussions engagées lors de la consultation UCITS VI que la Commission n'ait pas attendu l'analyse des résultats de la consultation du Livre vert pour publier cette proposition.

Contenu de la proposition :

- **Lien avec AIFMD** (à l'instar des règlements EuVCA et EuSEF) : un fonds FEILT est un FIA domicilié dans l'UE et géré par un gestionnaire agréé au sens de la Directive AIFM. Au contraire de cette dernière, le règlement FEILT fixe les règles produits applicables aux FIA répondant aux caractéristiques des FEILT.

→ Toutes les règles de la Directive AIFM s'appliquent aux gestionnaires de ELTIF y compris la désignation obligatoire d'un dépositaire

- **Passeport européen** de gestion + passeport européen produits (au sens directive AIFM) / Pas de régime pays tiers pour la commercialisation (contrairement à AIFMD)

- **Actifs éligibles** : doivent représenter au moins 70% du capital (souscrit et souscrit non appelé) du FEILT :

- titres de capital ou de quasi-capital émis par une entreprise éligible, instruments de dettes émis par celle-ci, et/ou prêts accordés par le FEILT à celle-ci
- parts ou actions des EuVCA ou EuSEF ou autres fonds FEILT à condition que ces fonds n'investissent pas plus de 10% de leur capital dans d'autres FEILT
- Détention directe d'actifs physiques nécessitant une dépense d'au moins 10MEUR au moment de l'acquisition (ex d'actifs physiques : infrastructure, immobilier, navires, avions, matériel roulant...)

→ Actifs éligibles OPCVM au sens UCITS IV (instruments du marché monétaire, valeurs mobilières admises aux négociations sur un marché réglementé ou MTF, titres souverains) qui ne doivent pas représenter plus de 30% du capital du FEILT

→ Interdiction pour un ELTIF des ventes à découvert, des expositions à des matières premières, des prêts/emprunts, des mises en pensions, de recourir à des instruments dérivés (sauf aux fins de couverture du risque de change et de taux)

- **Entreprise éligible :**

- N'est pas un OPC
- N'est pas admise aux négociations sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF
- A son siège social dans l'UE ou dans un pays tiers hors liste GAFI
- N'est pas une société financière sauf une société dédiée au financement de projets d'infrastructure ou d'acquisition/développement/construction d'actifs réels

- **Ratios relatifs à la composition du portefeuille d'un FEILT (ratios de diversification):**

- Investir au moins 70% du capital souscrit en actifs éligibles. Délai de 5 ans à compter de l'agrément pour respecter le ratio de 70%.

- Investir pas plus de 10% dans des actifs émis par un même émetteur (a)
- Investir pas plus de 10% dans un actif physique (b)
- Investir pas plus de 10% dans des parts ou actions d'un même FEILT, EuVCA, EuSEF
- Investir pas plus de 5% dans des actifs éligibles OPCVM lorsque ces actifs sont émis par un seul émetteur
- La valeur agrégée des parts ou actions de FEILT, EuVCA, EuSEF dans le portefeuille d'un FEILT ne doit pas dépasser 20% de la valeur de son capital
- Le risque de contrepartie encouru par un FEILT lié à un contrat dérivé de gré à gré ou à une opération de reverse repo ne doit pas dépasser 5% de son capital
- Par dérogation : un FEILT peut porter à 20% le ratio de 10% en (a) et (b) ci-dessus si la valeur cumulée des actifs qu'il détient dans les entreprises éligibles au portefeuille et des actifs physiques dépassant le ratio de 10% ne dépasse pas 40% du capital souscrit (valeur de son capital)

- **Limites d'emprises (concentration)** : au niveau des fonds FEILT, EuVCA et EuSEF dans lesquels un FEILT investit (un FEILT ne peut pas détenir plus de 25% du capital d'un autre FEILT, EuVCA ou EuSEF)
Pas de limite d'emprise pour les autres actifs éligibles.

- **Effet de levier (emprunts de liquidités)** : un FEILT pourra emprunter des liquidités au max. jusqu'à 30% du capital à condition que cet endettement ait pour but de financer l'acquisition d'actifs éligibles, que le prêt soit contracté dans la même unité monétaire que ladite acquisition et qu'il n'empêche pas la réalisation d'aucun actif détenu dans le portefeuille du FEILT et ne grève pas les actifs détenus dans le portefeuille du FEILT.

- **Commercialisation auprès des investisseurs retail (exigences supplémentaires)** : existence dans les statuts d'un principe d'égalité de traitement entre les porteurs de parts, interdiction de structurer le FEILT sous forme de *partnership*, délai de rétractation de 2 semaines pour les investisseurs retail sans pénalités après toute souscription.

- **FEILT = Fonds fermés aux rachats : Remboursement, négociation et émission d'actions ou de parts de FEILT et distribution de revenus**

- Interdiction de donner à ses investisseurs le droit d'être remboursés avant la fin de son cycle de vie. La date de fin de vie du FEILT doit être précisée dans ses statuts et correspondre au cycle de vie de ses différents actifs et à ses objectifs d'investissement à long terme ; Remboursement toujours possible en espèce. Remboursements en nature sous conditions
- Souscription possible en cours de vie (émission de nouvelles parts ou actions) mais aucune souscription en dessous de la VL sans offre identique préalable aux investisseurs existants (droit préférentiel de souscription)
- Possibilité de négocier les parts ou actions d'un FEILT sur les marchés réglementés, ainsi que leur libre cession à des tiers ;
- Règles pour la distribution du revenu généré par les actifs des FEILT et impose à ces derniers d'indiquer leur politique de distribution dans leurs statuts.

- **Obligations de transparence (conformément à la Directive prospectus et DICI PRIPS)** : publication préalable d'un document d'informations clés et d'un prospectus.

Consultation de l'ESMA portant sur les projets de normes techniques suivants – Réponse le 14 octobre 2015 :

Étapes passées :

- 26/6/2013 : Publication de la proposition
- 13/11/2013 : Projet de rapport (PE)
- 20/11/2013 : deadline de dépôt des amendements au PE

- 10/03/2014 : vote en ECON
- 20/03/2014 et 24/4/2014 : 1^{er} et 2nd compromis Présidence Grecque
- 17/04/2014 : Vote partiel en plénière. Renvoi à ECON (pas de nouveau vote au PE sauf vote final)
- 23/05/2014 : 3^{ème} compromis du Conseil
- 4/6/2014 : 4^{ème} compromis du Conseil
- 20/6/2014 : Approche générale du Conseil adoptée par le COREPER
- 12/10/2014 et 5/11/2014 : Trilogues
- 26/11/2014 : Accord en Trilogue
- 5/12/2014 : Texte final envoyé au COREPER pour accord définitif au PE et Conseil.
- 10/12/2014 : Texte adopté par le COREPER
- 15/12/2014 : Présentation du texte en ECON par A. Lamassoure
- 10/03/2015 : Adoption finale par le PE en plénière
- 20/4/2015 : Adoption formelle par le Conseil
- 19/5/2015 : Publication au JOUE du règlement
- 14/10/2015 : Réponse à la consultation de l'ESMA portant sur les projets de standards techniques suivants pour les mesures de niveau 2 :
 - Définition des circonstances dans lesquelles l'utilisation d'instruments financiers dérivés sert uniquement à couvrir les risques inhérents aux investissements (qui est la seule permise) ;
 - Définition des circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un fond ELTIF est suffisamment longue pour permettre de couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs ;
 - Les critères d'évaluation du marché pour les acheteurs potentiels ;
 - La valorisation à mentionner dans le programme de cession ordonnée ;
 - Les définitions et méthodes de calcul des coûts ;
 - La définition des caractéristiques des facilités que les gestionnaires des fonds ELTIF devront mettre en place.

Prochaines étapes :

- Le Règlement s'appliquera 6 mois après son entrée en vigueur : 9 décembre 2015
- Les réponses du 14/10/2015 à la consultation permettront à l'ESMA de finaliser le projet de standards techniques qu'elle doit prochainement soumettre à la Commission européenne.

Personnes de contact Commission UE / Parlement européen

COM (2013) 462

CE: Tillman Lueder / Tim Shakesby (Markt C4)

Rapporteur : Alain Lamassoure (FR, PPE), Assistant Paul de Marnix

Shadows :

Jeppe KFOD (S&D)
Syed KAMALL (ECR)
Philippe DE BACKER (ALDE)
Teresa RODRIGUEZ-RUBIO (NGL)
Philippe LAMBERTS (Green)

Contact SGSS/DIR/SMI : Marie-Claire de Saint-Exupéry (marie-claire.de-saint-exupery@socgen.com)