

# COM (2013) 462 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2012-2013

---

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
le 15 juillet 2013

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
le 15 juillet 2013

## TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT.

**Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux  
fonds européens d'investissement à long terme**





Bruxelles, le 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**relatif aux fonds européens d'investissement à long terme**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

{ SWD(2013) 230 final }

{ SWD(2013) 231 final }

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

L'investissement à long terme est la fourniture de capital de longue durée pour financer des actifs corporels (infrastructures énergétiques, de transport et de communication, infrastructures industrielles et de services, logement, technologies liées au changement climatique et à l'éco-innovation...) ou des actifs incorporels (éducation, recherche et développement...) qui renforcent l'innovation et la compétitivité. La plupart de ces investissements présentent aussi un intérêt général par les bénéfices supplémentaires qu'ils apportent à l'ensemble de la société, en permettant la fourniture de services essentiels et en améliorant le niveau de vie. L'objectif de la présente proposition est de contribuer à développer le gisement de capitaux disponibles pour des investissements à long terme dans l'économie réelle de l'Union européenne, afin de financer le passage à une croissance intelligente, durable et inclusive. Cet objectif sera réalisé par la création d'une nouvelle forme de véhicules de financement: les fonds européens d'investissement à long terme ou FEILT. De par les catégories d'actifs dans lesquelles ils seront autorisés à investir, les FEILT devraient pouvoir offrir aux investisseurs des rendements stables à long terme. Les actifs éligibles feraient partie des «investissements alternatifs», à savoir des catégories d'actifs qui n'entrent pas dans la définition traditionnelle des actions et obligations cotées. Les investissements alternatifs comprennent les actifs immobiliers, le capital-risque, le capital-investissement, les fonds spéculatifs, les sociétés non cotées, les titres en détresse et les matières premières, mais les FEILT se concentreraient exclusivement sur des investissements alternatifs relevant d'une catégorie définie d'actifs à long terme, dont le bon développement suppose un engagement à long terme des investisseurs. C'est ainsi que les actifs immobiliers, les sociétés non cotées ou les projets d'infrastructure seraient éligibles, tandis que les matières premières ne le seraient pas.

Ainsi, il est clairement nécessaire d'agir au niveau de l'Union européenne pour faire tomber les obstacles aux investissements s'inscrivant dans une perspective de long terme. C'est tout particulièrement vrai pour les investissements dans des actifs tels que les projets d'infrastructure, qui dépendent d'engagements à long terme. Ces actifs dépendent en partie de ce que l'on appelle souvent le «capital patient». Il se peut que les investissements de ce type ne puissent pas être remboursés pendant un certain nombre d'années, néanmoins ils sont placés de façon à offrir des rendements stables et prévisibles. Les investissements dans des projets d'infrastructure, le capital humain ou l'exploitation de concessions correspondraient à cette description. Les capitaux investis ainsi à long terme, avec «patience», bénéficient à l'économie réelle en apportant des flux de financement prévisibles et soutenus aux sociétés, et créent de l'emploi.

Dotés de passifs à long terme, les investisseurs tels que les entreprises d'assurance et les fonds de pension ont exprimé un intérêt pour l'investissement dans des actifs d'investissement à assez long terme. Dans le même temps, ils ont dénoncé l'absence de dispositifs de mise en commun des apports immédiatement disponibles, tels que des fonds d'investissement, qui faciliteraient l'accès à ce type d'investissements. En conséquence, ces opportunités d'investissement ne sont ouvertes qu'à une poignée de très gros investisseurs, tels que de grands fonds de pension ou de grandes entreprises d'assurance, en mesure de mobiliser et d'engager des fonds suffisants sur leurs propres ressources. Pour les plus petits investisseurs, tels que les municipalités, les régimes de retraite locaux, les régimes de retraite gérés par les professions libérales ou les régimes de retraite d'entreprise, qui pourraient autrement bénéficier d'une diversification de leurs investissements dans des actifs de long terme, l'absence de dispositifs de mise en commun des apports joue, au contraire, comme un

obstacle. L'absence de ces groupes d'investisseurs prive, à son tour, l'économie réelle d'un accès à des pools plus profonds de financements adossés à des capitaux. Enfin, et ce n'est pas le moins important, les rendements ou les revenus réguliers offerts par des fonds d'investissement à long terme pourraient aussi bénéficier aux investisseurs de détail devant faire face à une dette future (achat immobilier, financement d'importants travaux de rénovation, financement d'études...).

Les engagements de capitaux de grande ampleur et de long terme nécessaires à la mise en place de pools efficaces d'investissement dans des actifs à long terme ont, jusqu'à présent, été freinés par la fragmentation des réglementations des États membres de l'UE. Si des fonds et des incitations existent à l'échelon national, ils ne sont pas compatibles avec les initiatives comparables développées dans d'autres États membres. D'un côté, cela empêche un regroupement des capitaux et de l'expertise en investissement à un niveau créant des économies d'échelle pour les fonds – et donc profitable pour les investisseurs. D'un autre côté, la plupart des États membres ne disposent pas de modèles de fonds ou d'incitations équivalentes ciblant les catégories d'actifs à long terme. En l'absence de véhicules de financement transfrontières, les investisseurs de ces États membres sont privés de la possibilité d'investir dans ces catégories d'actifs à long terme.

Le résultat est qu'il n'existe pas de dispositif permettant d'acheminer aisément les fonds destinés à être engagés pour une longue période vers les projets de l'économie réelle ayant besoin de tels financements, ce qui freine le développement de l'investissement à long terme. Faute de demande, les professionnels de l'investissement ne jouissent pas d'une expertise développée en la matière. Et les économies d'échelle qui permettraient une réduction des coûts d'exploitation de fonds d'investissement à long terme ne se concrétisent pas.

Il peut, en outre, être nécessaire, pour financer de grands projets d'infrastructure ou d'ingénierie industrielle, d'avoir accès à des pools de capitaux qui n'existent pas toujours lorsque les fonds sont levés dans un seul et unique État membre. Les projets de grande envergure peuvent également impliquer des entreprises basées dans des États membres différents. Tout mécanisme de financement doit résoudre ce problème de fragmentation et faciliter la rencontre des investisseurs et des projets par-delà les frontières nationales.

Il y a lieu, par conséquent, de favoriser la création d'un véhicule de financement spécialement conçu à cet effet. Pour avoir une efficacité maximale, ce véhicule de financement doit être accessible aux investisseurs de toute l'Union. L'importance de résoudre ces problèmes avait déjà été soulignée dans l'Acte pour le marché unique II<sup>1</sup>. L'un de ses douze objectifs clés est de dynamiser les investissements à long terme dans l'économie réelle. Pour atteindre cet objectif, l'Acte pour le marché unique II propose d'élaborer au niveau de l'UE un nouvel ensemble de règles devant permettre de lever plus facilement dans d'autres États membres le capital nécessaire à l'exploitation de fonds d'investissement efficaces axés sur les opportunités d'investissement à long terme.

Le contexte général dans lequel s'inscrivent ces travaux a été défini par la Commission européenne dans son livre vert «Le financement à long terme de l'économie européenne»<sup>2</sup>, où elle recense les problèmes d'offre et de demande qui se posent pour l'ensemble des structures de financement. Ce livre vert a aussi confirmé la nécessité de prendre des mesures concernant les fonds d'investissement, telles que celles visées par la présente proposition, tout en se concentrant sur la nécessité plus générale de redynamiser le financement de l'économie réelle en améliorant le dosage et la résilience globale des différentes sources de financement. C'est

---

<sup>1</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_fr.pdf)

<sup>2</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/financing-growth/long-term/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_fr.htm)

en cela que les nouveaux FEILT peuvent contribuer à accroître les financements non bancaires accessibles aux entreprises, en complément des financements bancaires.

Actuellement, les marchés de fonds d'investissement de l'UE sont essentiellement constitués de fonds relevant de la directive OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) dont la première version date de 1985. Les actifs des OPCVM représentent aujourd'hui 6 697 milliards d'euros<sup>3</sup>. La directive OPCVM contient un ensemble de règles sur les produits utilisés par les fonds d'investissement accessibles aux investisseurs de détail, mais elle se focalise sur les valeurs mobilières afin de garantir une liquidité suffisante pour permettre de répondre aux demandes de remboursement. De ce fait, les OPCVM ne sont pas en mesure de contribuer au financement d'engagements de capital patient dans des projets d'infrastructure et autres. Le succès de l'initiative OPCVM ne signifie pas nécessairement que la création des FEILT suscitera le même intérêt chez les investisseurs, étant donné la valeur des fonds très liquides pour de nombreux investisseurs de détail, mais il prouve que les initiatives prises au niveau de l'UE peuvent avoir un impact décisif sur la mise en place d'un marché et la confiance des investisseurs.

La création des fonds de capital-risque européens (EuVECA, European Venture Capital Funds) et des fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF, European Social Entrepreneurship Funds) contribuera, avec la mise en place des FEILT, à améliorer le financement de l'économie européenne. Mais les fonds EuVECA et EuSEF visent un segment très précis de cette économie: les jeunes pousses (start-up) demandeuses de capital-risque et les entreprises spécialisées dans l'obtention d'un impact social.

La proposition relative aux FEILT s'inscrit dans une perspective plus large que celle des EuVECA et des EuSEF. Elle vise un large éventail de catégories d'actifs à long terme et a pour objectif la création de fonds d'investissement qui puissent aussi être vendus à des investisseurs de détail. Elle doit pour cela satisfaire à trois conditions essentielles: 1) la définition de règles spécifiques sur les produits précisant quels sont les actifs éligibles et leur degré de diversification; 2) un haut niveau de compétence pour ceux qui sont autorisés à gérer et à commercialiser des FEILT et 3) l'alignement de l'horizon d'investissement des FEILT sur les perspectives de remboursement de leurs investisseurs.

#### Nécessité de règles relatives aux produits

L'objectif de ce nouveau cadre pour les FEILT est de créer un deuxième «passeport» pour l'accès aux investisseurs de détail, suivant la démarche, basée sur des normes de produits et sur une répartition des risques, qui a fait ses preuves dans le domaine des OPCVM. Les investisseurs sont très intéressés par la perspective de pouvoir investir dans des catégories d'actifs à long terme qui s'apprécient sur leur cycle de vie (petites et moyennes entreprises) ou assurent un revenu régulier tout au long de la période de détention (infrastructures). Sont notamment demandeurs de ce type de véhicule les régimes de retraite gérés par des administrations locales, des municipalités, des entreprises petites ou grandes ou des professions libérales. De nombreux États membres ne disposant pas d'un tel fonds d'actifs à long terme, les investisseurs n'y ont pas accès à ce type d'investissement. La création d'un passeport transfrontière permettra de remédier à cette situation.

Pour satisfaire ces besoins, les FEILT pourront investir dans tous les types d'actifs qui ne sont pas négociés sur des marchés réglementés. Le seul fait que ces actifs soient illiquides oblige les fonds qui les achètent à prendre un engagement sur le long terme. Il en va de même de ceux qui investissent dans ces fonds. Parmi les actifs qui ne se négocient pas sur un marché secondaire et dont les propriétaires mettraient beaucoup de temps à trouver acquéreur

---

<sup>3</sup> EFAMA Investment Fund Industry Factsheet, mars 2013

figureraient les trois types d'investissement suivants: 1) l'investissement dans des projets d'infrastructure (transports, énergie ou éducation, par exemple); 2) l'investissement dans des sociétés non cotées, en pratique, essentiellement des PME; 3) l'investissement dans des actifs immobiliers (bâtements ou achat direct d'un élément d'infrastructure).

Par conséquent, le seul fait qu'un actif ne soit pas négocié sur un marché réglementé le range dans la catégorie des actifs à long terme. Ces actifs sont illiquides pour la simple raison que sans plate-forme de négociation publique, il est difficile de leur trouver immédiatement un acheteur. De plus, il s'agit souvent d'actifs atypiques qui n'intéressent que les acheteurs spécialistes du domaine et capables de procéder eux-mêmes aux vérifications préalables. À titre d'exemple, lorsqu'un FEILT investit dans une société de projet, il sait que cette participation ne suscitera pas l'intérêt d'un repreneur immédiatement identifiable avant un laps de temps considérable.

Compte tenu de l'illiquidité intrinsèque des FEILT, la présente proposition n'impose pas de durées de détention prédéterminées, et compte tenu du niveau élevé de diligence raisonnable qu'exige l'investissement dans un actif à long terme, il ne paraît pas prudent d'imposer de durée de détention minimale. En effet, chaque décision d'investissement est différente des autres et les gestionnaires de FEILT sont les mieux placés pour décider pendant combien de temps ils veulent maintenir leur investissement dans un actif pour en tirer le rendement prévu. En cela, ils se distinguent nettement des gestionnaires d'OPCVM qui suivent l'évolution de la situation macroéconomique ou les fluctuations boursières quotidiennes.

Il paraît également nécessaire de laisser aux gestionnaires une certaine souplesse pour décider du calendrier précis de constitution des portefeuilles d'actifs à long terme. C'est pourquoi la proposition prévoit une période de cinq ans à cet effet. En outre, elle autorise les gestionnaires à investir jusqu'à 30 % du capital du FEILT en titres liquides. Cette réserve de liquidité doit permettre au FEILT de gérer les flux de trésorerie engrangés lors de la constitution du portefeuille. Elle doit aussi leur permettre de placer l'excédent de liquidités enregistré «entre deux investissements», c'est-à-dire entre la vente d'un actif à long terme et son remplacement par un autre.

Pour renforcer la confiance et la sécurité juridique des investisseurs, notamment des investisseurs de détail visés par les FEILT, mais pas uniquement, le régime proposé doit s'appuyer sur des règles solides, mais souples, en matière de produits. La définition de règles visant les produits est le meilleur moyen de contribuer à la satisfaction des besoins de financement à long terme qui ont été recensés et de faire en sorte que les FEILT présentent un profil prévisible en termes de produits. Une fois agréé, un FEILT pourra être commercialisé dans d'autres États membres aussi bien auprès d'investisseurs professionnels que d'investisseurs de détail.

Les FEILT permettent aux investisseurs de diversifier leur portefeuille d'investissement. Les actifs dans lesquels ces fonds pourraient investir sont des investissements alternatifs, très différents des actions et titres cotés traditionnels détenus par la plupart des investisseurs. Les règles de diversification strictes imposées par la réglementation des OPCVM risqueraient de rendre la gestion d'un FEILT trop coûteuse, voire impossible; en l'occurrence, les FEILT bénéficieraient tout de même d'un niveau raisonnable de diversification de leurs actifs.

Cet avantage en termes de diversification vaut aussi bien pour les investisseurs de détail que pour les investisseurs institutionnels ou les investisseurs «avertis» que sont, par exemple, les particuliers fortunés. Les règles contraignantes qui sont proposées en matière de produits, et la protection qu'elles confèrent aux investisseurs, ont pour but d'adapter les FEILT aux investisseurs de détail.

### Nécessité d'un haut niveau de compétence en matière de gestion

En raison de leur faible liquidité et du fait que les participations dans les catégories d'actifs à long terme visées par les FEILT ne sont pas cotées sur un marché réglementé, les actifs à long terme dans lesquels les FEILT sont autorisés à investir relèvent tous de la catégorie des «investissements alternatifs» (décrite plus haut). Il faut donc que les FEILT soient gérés par des entreprises dûment agréées, en vertu de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFMD), pour gérer et commercialiser des investissements alternatifs.

Le cadre proposé pour les FEILT s'appuiera donc sur l'agrément de gestion prévu par l'AIFMD<sup>4</sup>, qui définit les règles générales applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qui commercialisent ces fonds auprès d'investisseurs professionnels. Il inclura en outre des règles spécifiques en matière de produits, afin que les FEILT puissent être reconnus facilement par les investisseurs professionnels et les particuliers intéressés par le profil de rendement qui caractérise l'investissement dans des actifs à long terme.

Le cadre proposé s'appuie sur les dispositions de la directive précitée relatives aux aspects transfrontières, en ajoutant au «passeport européen» pour le démarchage d'investisseurs professionnels un «passeport européen» permettant la commercialisation de FEILT auprès d'investisseurs de détail dans l'UE. Le fait que les FEILT puissent être vendus à des particuliers renforce les besoins de protection des consommateurs et justifie par exemple l'imposition de règles plus strictes interdisant aux FEILT d'investir dans des actifs en cas de risque de conflit d'intérêts, de règles de transparence imposant la publication d'un document d'informations clés et de conditions de commercialisation spécifiques.

Au vu de ce qui précède, un FEILT ne peut être agréé que si son gestionnaire est aussi agréé en vertu de l'AIFMD. Les actifs dans lesquels investit un FEILT doivent par définition être des actifs dont la durée de détention est nécessairement longue. Une concentration excessive des investissements sur un seul actif ou une seule entreprise fait courir aux investisseurs un risque qui peut s'avérer très difficile à gérer. Pour atténuer ce risque, les FEILT devront respecter des règles de diversification. En outre, il est proposé de limiter le recours aux instruments dérivés pour les actifs des FEILT et de plafonner leurs emprunts.

### Nécessité d'aligner les horizons d'investissement et de remboursement

Les actifs dans lesquels investissent les FEILT sont par nature très peu liquides, autrement dit, ils ne peuvent pas être achetés ou vendus très facilement. Il n'existe pas nécessairement de marché secondaire fiable pour les actifs à long terme, ce qui peut compliquer leur valorisation et leur vente. Mais une faible liquidité n'est pas en soi un problème, et la présente proposition vise à créer un véhicule de financement adapté à ce type d'actifs. Les obligations imposées par l'AIFMD apportent aussi une réponse à ces questions, par exemple en obligeant les gestionnaires à se doter de politiques et de mécanismes de valorisation appropriés.

En raison de l'illiquidité de ses actifs, il peut être difficile pour un fonds de répondre aux demandes de remboursement présentées par des investisseurs avant que l'actif ou le projet dans lequel il a investi n'arrive à échéance. Le fait de devoir conserver des actifs liquides pour honorer de telles demandes aurait aussi pour effet de détourner les capitaux de l'objectif premier du FEILT, à savoir l'investissement dans des actifs à long terme. En outre, une option de remboursement anticipé, c'est-à-dire antérieur à la fin du cycle de vie de l'investissement, rendrait d'autant plus nécessaire la cession d'actifs pour répondre à de telles demandes. Ces actifs risquent de devoir être «bradés», c'est-à-dire vendus à un prix très inférieur à ce que le

---

<sup>4</sup> Directive 2011/61/UE.



gestionnaire du fonds aurait pu en tirer dans une vente normale. Une telle vente peut aussi peser sur les revenus distribués aux autres investisseurs du FEILT. Les FEILT ne proposeront donc pas de remboursement anticipé à leurs investisseurs, ce qui écartera le risque de conflits d'intérêts entre les investisseurs sortants et ceux qui restent au sein du fonds.

Le règlement sur les FEILT, associé à l'AIFMD, permettra d'encadrer solidement la gestion et les produits de ces fonds, de manière à fournir aux investisseurs l'assurance d'une gestion prudente, compétente et honnête de leurs investissements. Le fait que les remboursements ne soient pas autorisés sur la durée de vie des investissements sélectionnés devra être indiqué clairement afin d'éviter toute méprise quant à la liquidité du fonds. L'ouverture des FEILT aux investisseurs de détail garantira aussi la possibilité d'accéder au réservoir de capitaux le plus large possible.

En outre, un gestionnaire de FEILT ne peut engranger la prime d'illiquidité liée à l'investissement dans des actifs à long terme que s'il est libre de s'engager assez longtemps dans un projet sans être constamment confronté à des demandes de remboursement. Comme indiqué dans l'analyse d'impact, cette prime d'illiquidité implique que les actifs soient conservés entre 10 et 20 ans. L'on constate par exemple, sur une période de 14 ans, un rendement immobilier annualisé de 12,71 %, supérieur à l'indice d'actions S&P500 (10,94 %) et à l'indice obligataire de référence (7,70 %). De même, les bonnes performances des fonds de capital-risque aux États-Unis — rendement annualisé de 16,5 %, à comparer aux 11,2 % du S&P 500 — ne sont possibles qu'en optant pour un horizon d'investissement à 20 ans.

Les avantages des investissements à long terme doivent aussi être évalués par rapport aux risques qu'ils comportent. Comme dans les investissements traditionnels en actions et en obligations, il existe naturellement un risque de perdre la totalité du capital. Mais ce qui distingue les actifs à long terme des valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé est le risque d'illiquidité. Contrairement aux actions et aux obligations, qu'il est normalement facile de vendre sur un marché réglementé, les actifs à long terme ne bénéficient pas de marchés secondaires liquides, de sorte qu'il faut souvent des mois, voire des années, pour pouvoir les revendre. C'est pourquoi le projet de proposition prévoit pour les FEILT un cycle de vie suffisamment long pour permettre un choix avisé et un engagement à long terme dans un projet, une entreprise ou un actif physique.

Dans ce contexte, le futur passeport délivré à ces fonds devra s'accompagner d'une latitude de gestion suffisante dans le choix des actifs et la détermination de leur durée de détention avant cession. Cela explique pourquoi ce projet de proposition n'impose pas de délais précis pour la détention des actifs d'investissement ni pour la durée de vie du FEILT lui-même.

Les nouveaux FEILT doivent par conséquent disposer d'une certaine latitude en matière de politique d'investissement et de périodes de détention. Le but est d'attirer une masse critique de gestionnaires qui proposent ce véhicule d'investissement dans d'autres États membres et mobilisent ainsi une masse critique d'actifs et d'investisseurs. Le cycle de vie du fonds devrait donc correspondre au profil particulier des actifs dans lesquels il investit. Cela a des conséquences sur les possibilités de remboursement qu'un tel fonds peut raisonnablement offrir. L'expérience des fonds à long terme de type ouvert sur les marchés nationaux montre qu'un fonds ne peut proposer de remboursements tant qu'il reste investi dans les actifs à long terme visés par la proposition. Faire correspondre le cycle de vie du fonds avec celui des actifs dans lesquels il investit est la meilleure solution possible pour permettre aux gestionnaires d'investir dans des actifs nécessitant un engagement durable et de financer ainsi l'économie. Le fait d'offrir des possibilités de remboursement plus en amont ne peut que compromettre le potentiel à long terme du fonds et en réduire l'intérêt pour la plupart des

fonds de pension qui, en tant qu'investisseurs, préfèrent bénéficier d'un revenu stable et durable, plutôt que de possibilités de remboursement anticipé.

Cela n'implique pas pour autant que les investisseurs ne pourront obtenir le remboursement de leur investissement avant la fin du cycle de vie du FEILT. L'analyse d'impact réalisée par la Commission lui a permis de constater qu'au niveau national, de nombreux fonds à long terme performants avaient été structurés en tant qu'entités cotées. Ce qui permet à leurs investisseurs de négocier leurs parts ou actions sur un marché secondaire. Si l'investissement à long terme doit vraiment devenir intéressant, que ce soit pour les petits investisseurs ou pour l'ensemble des investisseurs de détail, c'est essentiellement sur les marchés secondaires qu'il sera possible de souscrire à un fonds à long terme ou d'en sortir.

Les FEILT étant des produits d'investissement au sens de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID)<sup>5</sup>, ils seront donc soumis à toutes les obligations prévues par cette directive en matière de commercialisation, de vente et d'information.

Les nouveaux FEILT proposés pourront être commercialisés auprès des investisseurs de toute l'Union. Il est donc important que les investisseurs puissent être assurés de bénéficier du même niveau de protection quelle que soit l'origine du gestionnaire du fonds. C'est pour cette raison que l'instrument juridique proposé est le règlement, qui constitue le meilleur moyen d'instituer des règles cohérentes, claires et directement applicables dans toute l'Union.

## **2. RÉSULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT**

### **2.1. Consultation des parties intéressées**

La Commission européenne procède depuis l'été 2012 à des consultations approfondies auprès de représentants d'un large éventail d'organisations. Ces consultations ont eu lieu sous forme de réunions bilatérales et multilatérales, d'un document de consultation publique sur la gestion des actifs<sup>6</sup> traitant notamment de l'investissement à long terme, et de l'envoi d'un questionnaire aux intéressés. Les services de la Commission ont reçu 65 réponses concernant le chapitre sur l'investissement à long terme et 50 réponses au questionnaire. Des rencontres bilatérales ont aussi été organisées avec des gestionnaires de fonds opérant sur les marchés d'infrastructures et d'investissements à long terme, des associations de gestionnaires de fonds et des représentants d'investisseurs institutionnels et d'investisseurs de détail.

### **2.2. Analyse d'impact**

Conformément à sa politique tendant à «mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d'impact des différentes stratégies possibles. Ces alternatives comportaient un large éventail d'options allant du statu quo à l'intégration des catégories d'actifs à long terme dans le cadre réglementaire actuel des OPCVM, en passant par la création d'un véhicule d'investissement, réservé aux investisseurs professionnels ou accessible à tous, avec ou sans possibilité de remboursement.

Toutes ces options ont été analysées du point de vue des objectifs généraux d'accroissement des flux de capitaux disponibles pour le financement à long terme de l'économie réelle en Europe, et de renforcement de la cohérence du marché unique. Il reste que tout nouveau mécanisme de financement doit aussi être conçu de manière à concilier, d'une part, l'objectif consistant à élargir l'éventail des choix et à permettre aux gestionnaires de fonds de réaliser

---

<sup>5</sup> Directive 2004/39/CE.

<sup>6</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2012/mad/consultation\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/mad/consultation_paper.pdf). (en anglais).

des économies d'échelle, et d'autre part, la nécessité d'informer toutes les catégories d'investisseurs et de leur assurer une protection suffisante.

La solution retenue est la création d'un véhicule d'investissement à long terme accessible aussi bien aux investisseurs professionnels qu'aux investisseurs de détail. En raison de la faible liquidité des différentes catégories d'actifs à long terme, les investisseurs n'auraient pas droit à un remboursement avant la fin du cycle de vie du fonds. Les caractéristiques des FEILT les rendraient accessibles au plus large éventail possible d'investisseurs. Cela permettrait de maximiser le réservoir potentiel de capitaux disponibles pour de tels investissements. Les FEILT seraient soumis, en matière de produits, à des règles conçues pour assurer une diversification suffisante, écarter les risques de conflits d'intérêt, accroître la transparence des coûts et limiter le recours aux instruments dérivés et à l'effet de levier. Ces caractéristiques ont pour but de protéger les investisseurs de détail. En n'accordant pas de droit à remboursement sur la durée de vie du fonds, les FEILT pourront investir une plus grande partie de leur capital dans des actifs illiquides. En outre, cette absence de droit de remboursement rappelle clairement aux investisseurs professionnels et de détail le caractère durable de leur engagement.

Les observations formulées par le comité d'analyse d'impact dans son avis du 31 mai 2013 ont été prises en compte. La problématique a été remaniée afin d'exposer plus clairement l'étendue du problème ainsi que le calendrier de la proposition. Des améliorations ont aussi été apportées à la description des options et à l'analyse de l'efficacité de l'option retenue. L'analyse d'impact précise maintenant de manière plus détaillée les raisons pour lesquelles la proposition s'écarte de certains des avis exprimés lors du processus de consultation. Le raisonnement qui a présidé au choix d'exclure le droit à remboursement, notamment, est exposé plus clairement, tant du point de vue de la protection des investisseurs que du point des perspectives de succès de cette nouvelle option auprès des investisseurs. S'il est vrai que certains investisseurs de détail pourraient être moins enclins à investir dans un fonds qui ne leur permet pas d'être remboursés sur demande, les risques liés à la garantie d'un tel droit pourraient aussi fragiliser le modèle de fonctionnement du fonds; de plus, la nécessité d'un surcroît de liquidités nuirait aux performances des investissements, réduisant ainsi l'impact de tout accroissement de la demande émanant des investisseurs de détail.

### **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION**

#### **3.1. Base juridique et choix de l'instrument**

L'article 114, paragraphe 1, du TFUE est la base juridique à utiliser pour l'adoption d'un règlement instituant des dispositions uniformes sur le fonctionnement du marché intérieur. Les règles prudentielles applicables aux produits fixent des limites de risques aux fonds d'investissement ciblant des actifs à long terme. En tant que telles, elles ne réglementent donc pas l'accès aux activités de gestion d'actifs, mais leur exercice, afin d'assurer la protection des investisseurs et la stabilité financière. Elles contribuent ainsi au bon fonctionnement du marché intérieur.

Dans le cadre de l'objectif de préservation de l'intégrité du marché intérieur, la mesure législative proposée créera un cadre réglementaire pour les FEILT, afin de soumettre ces fonds à des règles cohérentes à l'échelle de l'UE et de permettre aux investisseurs de les identifier dans toute l'UE. L'objectif de la présente proposition de règlement est de créer un ensemble de règles solide, mais souple, spécifiquement adapté à des investissements de longue durée. Les règles proposées doivent également garantir des conditions de concurrence équitables aux différents gestionnaires de fonds d'investissement à long terme. La présente proposition législative harmonise donc les conditions d'activité de tous les acteurs du marché

des fonds d'investissement, dans l'intérêt de l'ensemble des investisseurs et du bon fonctionnement du marché unique des services financiers.

Le règlement est considéré comme l'instrument juridique le plus indiqué pour imposer des exigences uniformes portant notamment sur l'éventail des actifs éligibles, la composition des portefeuilles, les règles de diversification, la politique de remboursement et les règles d'agrément des fonds qui entendent procéder à des investissements à long terme. L'objectif de ces règles relatives aux produits est de permettre aux FEILT de fonctionner de manière plus efficiente. L'accès aux activités de gestionnaire de FEILT étant régi par la directive AIFM, il continuera d'en être ainsi, mais les produits d'investissement à long terme seront soumis à la fois au présent règlement et aux dispositions de la directive AIFM.

### **3.2. Subsidiarité et proportionnalité**

Les mesures de réglementation nationales sont par essence limitées à l'État membre concerné. Le fait de ne réglementer le profil de produit des FEILT qu'au niveau national entraîne le risque que différents produits d'investissement ne présentant pas les mêmes caractéristiques soient tous vendus en tant que fonds d'investissement à long terme, ce qui sèmerait la confusion parmi les investisseurs et entraverait la création de conditions de concurrence équitables à l'échelle de l'Union pour les gestionnaires proposant des FEILT aux investisseurs professionnels et/ou de détail.

Le secteur de la gestion d'actifs étant par nature essentiellement transnational, la fragmentation actuelle du marché des FEILT l'empêche de fonctionner de manière optimale. Le nouveau cadre harmonisé et durable proposé pour les FEILT assurera à l'économie européenne une source de financement à long terme. Il assurera le financement de différents projets et secteurs et offrira des sources de revenu stables aux investisseurs à long terme. Un marché paneuropéen des FEILT est donc une nécessité, et la mesure législative proposée est conforme au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5, paragraphe 3, du TUE et du protocole n° 2 sur l'application des principes de subsidiarité et de proportionnalité.

En ce qui concerne le principe de proportionnalité énoncé à l'article 5, paragraphe 4, du TUE, un équilibre satisfaisant a été trouvé entre la recherche de l'intérêt général et le rapport coût-efficacité de la mesure. Les règles proposées visent à créer, pour un produit présentant un intérêt général certain, un label commun qui permette l'émergence, à l'échelle de l'Union, d'un marché commun, concurrentiel et efficient pour les FEILT. Les exigences imposées aux différentes parties ont été soigneusement pesées. Dans toute la mesure du possible, elles ont été élaborées sous forme de normes minimales (c'est le cas, par exemple, des règles de diversification en fonction des émetteurs) et les obligations réglementaires ont été conçues de manière à ne pas remettre inutilement en question les modèles commerciaux existants. Le règlement proposé conjugue notamment des règles adaptées aux investissements à long terme et aux différents groupes d'investisseurs, en intégrant pleinement les impératifs de sécurité et de confiance liés au recours à la dénomination «FEILT». Il n'excède donc pas ce qui est nécessaire à la mise en place d'un cadre juridique commun pour les FEILT, tout en apportant une solution aux problèmes de réglementation qui compromettraient la fiabilité du label.

### **3.3. Explication détaillée de la proposition**

La proposition de règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (FEILT) comporte sept chapitres.

#### *3.3.1. Chapitre I: Dispositions générales (Articles 1 à 6)*

Le chapitre I contient des dispositions générales concernant l'objet et le champ d'application du règlement, les définitions, la procédure d'agrément (au niveau des fonds), et l'articulation

du règlement proposé avec les règles existantes d'agrément des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs prévues par la directive 2011/61/UE (directive AIFM).

L'article 1<sup>er</sup> précise l'objet et le champ d'application du règlement. Il indique clairement que les obligations prévues sont exhaustives et ne laisse donc aucune marge de «surréglementation» au niveau national. L'article 2 contient d'autres définitions nécessaires à l'application uniforme du règlement. L'article 3 impose aux FIA de l'Union d'être agréés conformément au règlement pour pouvoir être commercialisés ou gérés dans toute l'Union en qualité de FEILT. La dénomination «fonds européens d'investissement à long terme» (FEILT) est réservée aux FIA de l'Union qui se conforment au règlement. Il s'ensuit qu'un gestionnaire d'investissements alternatifs qui souhaite gérer ou commercialiser des fonds axés sur les actifs à long terme sans utiliser la dénomination proposée n'est pas tenu de se conformer au règlement.

L'article 4 institue une procédure harmonisée d'agrément des FEILT, et l'article 5 définit les conditions à remplir en vue d'un tel agrément. L'article 6 concerne le lien entre les règles actuelles de la directive AIFM et le règlement proposé et précise que c'est au gestionnaire du FEILT qu'il incombe de veiller au respect du règlement.

### *3.3.2. Chapitre II — Obligations concernant la politique d'investissement des FEILT (articles 7 à 15)*

Le chapitre II contient les règles concernant les politiques d'investissement autorisées aux FEILT, telles que les règles relatives aux investissements éligibles, la composition des portefeuilles et la diversification, les conflits d'intérêts, la concentration et emprunts de liquidités.

L'article 7 dispose que chacun des éventuels compartiments d'investissement d'un FEILT est considéré comme un FEILT distinct aux fins du chapitre II.

L'article 8 décrit les deux catégories d'actifs financiers dans lesquels peuvent investir les FEILT: les actifs à long terme et les actifs visés à l'article 50, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE (directive OPCVM). Toutefois, un FEILT ne peut se livrer à la vente à découvert d'actifs, prendre des expositions sur des matières premières, conclure des accords de prêt ou d'emprunt de titres ou des accords de pension, ni recourir à des instruments financiers dérivés autrement qu'à des fins de couverture.

L'article 9 précise les critères d'éligibilité des actifs à long terme, qui comprennent les différentes catégories d'instruments permettant d'accéder aux entreprises éligibles au portefeuille, l'investissement dans des parts ou actions d'autres FEILT et les participations dans des actifs physiques (biens immobiliers, navires, avions). L'article 10 définit les conditions à remplir pour devenir une entreprise éligible au portefeuille. Une entreprise éligible au portefeuille est une entreprise non cotée, domiciliée dans l'UE et ayant pour objet de financer des projets d'infrastructure, des sociétés, des biens immobiliers, des navires ou des avions. Elle ne peut pas prendre la forme d'un organisme de placement collectif.

L'article 11 contient une disposition générale sur le traitement des conflits d'intérêt par les gestionnaires de FEILT. Un gestionnaire ne peut détenir d'intérêts personnels dans un actif à long terme dans lequel investit le FEILT.

L'article 12 contient des dispositions détaillées sur la composition de portefeuille qui caractérise un FEILT. Il contient aussi les règles de diversification entre actifs d'investissements éligibles que doit respecter chaque FEILT, notamment des règles d'exposition maximale au risque pour une seule et même contrepartie. L'article 13 définit des plafonds de détention par émetteur (limites de concentration). L'article 14 indique sous quelles conditions les FEILT peuvent emprunter des liquidités. L'article 15 contient des

dispositions sur l'application des règles de composition des portefeuilles et de diversification, en fonction des différentes étapes de la vie des FEILT.

### 3.3.3. *Chapitre III - Remboursement, négociation et émission d'actions ou de parts de FEILT et distribution de revenus (article 16 à 20)*

Le chapitre III concerne la politique de remboursement des FEILT, la possibilité d'en négocier les parts ou actions sur un marché secondaire, l'émission de parts ou actions nouvelles, la cession de leurs actifs et la distribution des revenus aux investisseurs.

L'article 16 interdit à un FEILT de donner à ses investisseurs le droit d'être remboursés avant la fin de son cycle de vie. Le cycle de vie du FEILT est précisé dans ses statuts et correspond au cycle de vie de ses différents actifs et à ses objectifs d'investissement à long terme.

L'article 17 prévoit la possibilité de négocier les parts ou actions d'un FEILT sur les marchés réglementés, ainsi que leur libre cession à des tiers. L'article 18 précise les conditions d'émission de parts ou d'actions nouvelles de FEILT, telles que l'obligation de les proposer d'abord aux investisseurs existants lorsque le prix d'émission est inférieur à la valeur liquidative nette du FEILT. L'article 19 concerne la procédure que doit suivre chaque FEILT pour la cession de ses actifs. L'article 20 définit les règles à suivre 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.

### 3.3.4. *Chapitre IV – Obligations de transparence (articles 21 et 22)*

Le chapitre IV contient les règles de transparence à respecter pour la publicité de FEILT auprès des investisseurs.

L'article 21 impose la publication préalable d'un document d'informations clés et d'un prospectus, avant que le FEILT ne soit commercialisé auprès d'investisseurs de détail. Le prospectus et tous les autres documents commerciaux informent les investisseurs de la spécificité de l'investissement à long terme dans un FEILT. L'article 22 impose aux gestionnaires de FEILT d'indiquer de manière détaillée aux investisseurs tous les coûts liés aux fonds.

### 3.3.5. *Chapitre V – Commercialisation (article 23 à 25)*

Le chapitre V contient les règles que doivent suivre les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif établis dans l'Union pour commercialiser des parts ou actions de FEILT auprès d'investisseurs professionnels et d'investisseurs de détail.

L'article 23 impose aux gestionnaires de FEILT de mettre en place certaines facilités dans chaque État membre où ils entendent commercialiser leur FEILT. L'article 24 définit les obligations supplémentaires que doivent respecter ces gestionnaires pour pouvoir commercialiser leur fonds auprès d'investisseurs de détail. L'article 25 se fonde sur les procédures de notification de la directive AIFM pour autoriser les gestionnaires de FEILT à commercialiser les parts ou actions de ces fonds auprès des investisseurs, aussi bien dans leur pays d'origine que dans d'éventuels États membres d'accueil.

### 3.3.6. *Chapitre V – Surveillance (articles 26 à 29)*

Le chapitre VI expose les règles applicables en matière de surveillance des FEILT.

L'article 26 précise les rôles respectifs des autorités compétentes pour le FEILT et pour son gestionnaire. L'article 27 dispose que les pouvoirs des autorités compétentes en vertu des directives OPCVM et AIFM devraient aussi s'exercer dans le cadre du règlement. L'article 28 fait référence aux compétences de l'AEMF; l'article 29 prévoit une coopération entre autorités de surveillance.

### 3.3.7. *Chapitre VII — Dispositions finales (articles 30 et 31)*

Le chapitre VII contient des dispositions sur le réexamen, par la Commission, du fonctionnement du règlement proposé, ainsi que sur son entrée en vigueur.

## **4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

L'incidence budgétaire du règlement sur les FEILT est celle indiquée dans la fiche financière législative jointe à la proposition.

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**relatif aux fonds européens d'investissement à long terme**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,  
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,  
vu la proposition de la Commission européenne,  
après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,  
vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>7</sup>,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,  
considérant ce qui suit:

- (1) Les financements à long terme sont essentiels pour permettre à l'économie européenne de prendre la voie d'une croissance durable, intelligente et inclusive et pour construire l'économie de demain de manière à ce qu'elle soit moins exposée à des risques systémiques et plus résiliente. Les fonds européens d'investissement à long terme (FEILT) apportent des financements à divers projets d'infrastructure de longue durée ou à des sociétés non cotées de long terme qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il n'y a pas d'acheteur aisément identifiable. En finançant de tels projets, les FEILT contribuent au financement des économies de l'Union.
- (2) Du côté de la demande, les FEILT peuvent constituer une source de revenus stables pour les organismes de gestion des retraites, les entreprises d'assurance et d'autres entités qui doivent honorer des engagements financiers réguliers et récurrents. S'ils offrent une liquidité moins grande que les investissements dans des valeurs mobilières, les FEILT peuvent en revanche fournir des revenus stables aux investisseurs de détail ayant besoin du flux de trésorerie régulier qu'un FEILT peut générer. Aux investisseurs qui ne reçoivent pas un flux de revenus régulier, les FEILT peuvent aussi offrir, à terme, de bonnes possibilités de valorisation du capital.
- (3) Les financements manquent parfois pour les projets dans le domaine des infrastructures de transport, de la production ou de la distribution d'énergie durable, des infrastructures sociales (logements ou hôpitaux), du déploiement de nouveaux systèmes et technologies permettant de réduire la consommation de ressources et d'énergie, ou du développement des PME. Comme l'a montré la crise financière, compléter les financements bancaires par des sources de financement plus variées

---

<sup>7</sup> JO C du ..., p. ...



permettant de mieux mobiliser les marchés de capitaux pourrait aider à combler les manques de financements. À cet égard, les FEILT peuvent jouer un rôle essentiel.

- (4) Investir dans un FEILT pourrait intéresser les investisseurs de détail, mais la nature illiquide de la plupart des investissements dans des projets à long terme interdit aux FEILT de proposer des remboursements réguliers à leurs investisseurs. Lorsqu'un investisseur de détail investit dans de tels actifs, de par la nature de ces derniers, il s'engage à conserver cet investissement jusqu'à son terme. Les FEILT devraient par conséquent être structurés de manière à ne pas proposer de remboursements réguliers avant la fin de leur vie. Trois ans après l'adoption du présent règlement, un rapport examinera si cette règle aura permis d'atteindre les résultats visés en termes de diffusion des FEILT ou si l'introduction, dans un nombre de cas limité, de la possibilité, pour certains investisseurs de détail, de demander le remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de la vie du FEILT pourrait contribuer à accroître la diffusion des FEILT parmi les investisseurs de détail.
- (5) Les catégories d'actifs à long terme au sens du présent règlement devraient comprendre les sociétés non cotées qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il n'y a pas d'acheteur aisément identifiable. Le présent règlement devrait également couvrir les actifs physiques nécessitant d'emblée d'importantes dépenses en capital.
- (6) En l'absence d'un règlement fixant des règles relatives aux FEILT, des mesures divergentes pourraient être adoptées au niveau national, ce qui serait susceptible d'entraîner des distorsions de concurrence dues aux différences entre les mesures de protection des investissements. Des exigences divergentes en ce qui concerne la composition du portefeuille, la diversification et les actifs éligibles, en particulier les investissements dans des matières premières, engendrent des obstacles à la commercialisation transfrontière de fonds investissant principalement dans des sociétés non cotées et des actifs physiques, car il est alors difficile pour les investisseurs de comparer les différentes propositions d'investissement qui s'offrent à eux. Des exigences nationales divergentes se traduisent par ailleurs par des différences de niveau de protection des investisseurs. Qui plus est, les différences entre les exigences nationales concernant les techniques d'investissement, comme par exemple les niveaux autorisés d'emprunt, l'utilisation d'instruments financiers dérivés, les règles applicables à la vente à découvert ou aux opérations de financement sur titres conduisent à des niveaux disparates de protection des investisseurs. En outre, des exigences différentes en matière de remboursement et/ou de périodes de détention empêchent la vente transfrontière de fonds investissant dans des actifs non cotés. Ces divergences peuvent peser sur la confiance des investisseurs qui envisageraient d'investir dans ces fonds et réduire leur possibilité effective de choisir entre différentes possibilités d'investissement à long terme. En conséquence, la base juridique appropriée du présent règlement est l'article 114 du traité, tel qu'interprété par la jurisprudence constante de la Cour de justice de l'Union européenne.
- (7) Des règles uniformes dans l'ensemble de l'Union sont nécessaires pour garantir que les FEILT présentent un profil de produits analogue dans toute l'Union. Afin d'assurer le bon fonctionnement du marché intérieur et un niveau élevé de protection des investisseurs, il est nécessaire d'instaurer des règles uniformes concernant l'activité des FEILT et en particulier la composition de leur portefeuille et les instruments d'investissement qu'ils sont autorisés à employer pour acquérir une exposition aux sociétés non cotées et aux actifs physiques. Des règles uniformes relatives au portefeuille des FEILT sont également nécessaires afin de garantir que les FEILT

cherchant à générer des revenus réguliers conservent un portefeuille diversifié d'actifs d'investissement propre à entretenir un flux de trésorerie régulier.

- (8) Il est essentiel de faire en sorte que la définition de l'activité des FEILT, en particulier pour ce qui est de la composition de leur portefeuille et des instruments d'investissement qu'ils sont autorisés à employer, soit directement applicable aux gestionnaires des FEILT; c'est pourquoi il convient que ces nouvelles règles soient adoptées sous la forme d'un règlement. Cela permet aussi de garantir des conditions homogènes d'utilisation de la dénomination «FEILT» en évitant des divergences entre les exigences nationales. Les gestionnaires de FEILT devraient être soumis aux mêmes règles dans toute l'Union, afin également de conforter la confiance des investisseurs dans ces fonds et de garantir durablement la fiabilité de la dénomination «FEILT». L'adoption de règles uniformes permet, dans le même temps, de réduire la complexité des exigences réglementaires applicables aux FEILT. Des règles uniformes entraînent aussi une diminution des coûts que doivent supporter les gestionnaires pour assurer le respect de réglementations nationales divergentes s'appliquant aux fonds qui investissent dans des sociétés non cotées et dans des catégories comparables d'actifs physiques. Cela vaut en particulier pour les gestionnaires qui souhaitent lever des capitaux de manière transfrontière. Elles contribuent également à éliminer les distorsions de concurrence.
- (9) Les nouvelles règles relatives aux FEILT sont étroitement liées à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010<sup>8</sup>, puisque ladite directive constitue le cadre juridique régissant la gestion et la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs (FIA) dans l'Union. Par définition, les FEILT sont des fonds d'investissement alternatifs (FIA) de l'Union gérés par des gestionnaires de FIA agréés conformément à la directive 2011/61/UE.
- (10) Alors que la directive 2011/61/UE prévoit également un régime progressif pour les pays tiers qui s'applique aux gestionnaires de FIA établis dans des pays tiers et aux FIA de pays tiers, les nouvelles règles relatives aux FEILT ont un champ d'application plus restreint mettant en évidence la dimension européenne de ce nouveau produit d'investissement à long terme. Par conséquent, seul un FIA de l'Union au sens de la directive 2011/61/UE peut devenir un FEILT agréé, et uniquement s'il est géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union qui a été agréé conformément à la directive 2011/61/UE.
- (11) Les nouvelles règles applicables aux FEILT devraient s'appuyer sur l'actuel cadre réglementaire établi par la directive 2011/61/UE et par les actes adoptés aux fins de sa mise en œuvre. Par conséquent, les règles relatives aux produits applicables aux FEILT devraient s'appliquer en sus des règles établies par la législation existante de l'Union. En particulier, les règles de gestion et de commercialisation instaurées par la directive 2011/61/UE devraient s'appliquer aux FEILT. De même, les règles relatives à la prestation transfrontière de services et à la liberté d'établissement prévues par la directive 2011/61/UE devraient s'appliquer aux activités transfrontières des FEILT. Elles devraient être complétées par les règles spécifiques définies pour la commercialisation transfrontière de FEILT auprès d'investisseurs de détail comme auprès d'investisseurs professionnels dans l'ensemble de l'Union.

---

<sup>8</sup> JO L 174 du 1.7.2011, p. 1.

- (12) Des règles uniformes devraient s'appliquer à tous les FIA de l'Union qui souhaitent être commercialisés en tant que FEILT. Les FIA de l'Union qui ne souhaitent pas être commercialisés en tant que FEILT ne devraient pas être tenus par ces règles, ce qui implique aussi qu'ils renoncent aux avantages correspondants. D'autre part, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les FIA de pays tiers ne pourraient pas prétendre à être commercialisés en tant que FEILT.
- (13) Afin d'assurer le respect par les FEILT des règles harmonisées régissant l'activité de ces fonds, il est nécessaire d'exiger que les FEILT soient agréés par des autorités compétentes. Les procédures harmonisées d'agrément et de surveillance pour les gestionnaires de FIA prévues par la directive 2011/61/UE devraient donc être complétées par une procédure spéciale d'agrément pour les FEILT. Les procédures devraient être établies de façon à garantir que seuls les gestionnaires de FIA établis dans l'Union agréés conformément à la directive 2011/61/UE et capables de gérer un FEILT puissent gérer des FEILT. Toutes les mesures appropriées sont prises pour faire en sorte que les FEILT soient en mesure de respecter les règles harmonisées régissant l'activité de ces fonds.
- (14) Étant donné que les FIA de l'Union peuvent prendre différentes formes juridiques qui ne les dotent pas nécessairement de la personnalité juridique, si le FEILT a été constitué sous la forme d'un FIA de l'Union n'ayant pas de personnalité juridique propre et ne pouvant donc pas agir par lui-même, les dispositions nécessitant une action de sa part devraient être interprétées comme s'appliquant à son gestionnaire.
- (15) Afin de garantir que les FEILT ciblent des investissements à long terme, les règles relatives au portefeuille des FEILT devraient exiger que les catégories d'actifs dans lesquelles les FEILT peuvent investir soient clairement identifiées, de même que les conditions d'éligibilité de ces catégories. Un FEILT devrait investir au moins 70 % de son capital dans des actifs éligibles. Pour assurer l'intégrité des FEILT, il est également souhaitable de leur interdire de réaliser certaines transactions financières qui, en entraînant des risques supplémentaires différents de ceux normalement attachés à un fonds ciblant des investissements à long terme, sont susceptibles de compromettre leur stratégie et leurs objectifs d'investissement. Pour garantir que les FEILT concentrent clairement leur activité sur les investissements à long terme, ce qui peut être utile pour les investisseurs de détail ne connaissant pas bien les stratégies d'investissement moins classiques, il ne devrait pas leur être permis d'investir dans des instruments financiers dérivés sauf dans un but de couverture du risque de duration et du risque de change attachés aux autres actifs. Compte tenu de la nature liquide des matières premières et des instruments financiers dérivés qui fournissent une exposition indirecte à celles-ci, les investissements dans les matières premières ne nécessitent pas de l'investisseur qu'il s'engage pour le long terme et ils devraient par conséquent être exclus. Ce raisonnement ne s'applique pas aux investissements dans des infrastructures ou des entreprises en rapport avec les matières premières ou dont les performances sont indirectement liées à celles des matières premières, telles que les exploitations agricoles, dans le cas des matières premières agricoles, ou les centrales électriques, dans le cas des matières premières énergétiques.
- (16) La définition de ce qui constitue un investissement à long terme est large. S'ils ne requièrent pas nécessairement d'être détenus à long terme par le gestionnaire du FEILT, les actifs éligibles sont généralement illiquides, nécessitent un engagement pendant une durée déterminée et ont un profil économique de long terme. Les actifs éligibles sont des titres non négociables et n'ont par conséquent pas accès à la liquidité des marchés secondaires. Ils requièrent souvent des engagements pour une durée

déterminée ce qui fait obstacle à leur négociabilité. Le cycle économique des investissements recherchés par les FEILT est essentiellement de long terme en raison du niveau élevé des engagements de capitaux et du temps nécessaire pour générer un rendement. Il s'ensuit que ces actifs ne conviennent pas pour des investissements assortis de droits de remboursement.

- (17) Un FEILT devrait être autorisé à investir dans des actifs autres que des actifs éligibles, comme peut le nécessiter une gestion efficace de ses flux de trésorerie, mais uniquement dans la mesure où cela est compatible avec sa stratégie d'investissement à long terme.
- (18) Les actifs éligibles doivent s'entendre comme comprenant les participations, telles que les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres, les instruments de dette des entreprises éligibles au portefeuille et les prêts qui leur sont accordés. Ils devraient également comprendre les participations dans d'autres fonds se concentrant sur des actifs tels que les investissements dans des sociétés non cotées qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il n'existe pas toujours d'acheteur aisément identifiable. Les actifs physiques détenus directement, à moins qu'ils ne soient titrisés, devraient également former une catégorie d'actifs éligibles.
- (19) Les instruments de quasi-capitaux propres doivent s'entendre comme comprenant un type d'instrument de financement alliant capitaux propres et dettes, dont la rentabilité dépend des profits ou des pertes de l'entreprise éligible au portefeuille et dont le remboursement en cas de défaillance n'est pas pleinement garanti. Les instruments de ce type comprennent différents instruments de financement tels que des prêts subordonnés, des participations silencieuses, des prêts participatifs, des titres participatifs, des obligations convertibles et des obligations avec warrants.
- (20) Pour tenir compte des pratiques actuelles, un FEILT devrait être autorisé à acheter des actions existantes d'une entreprise éligible au portefeuille auprès d'actionnaires existants de celle-ci. De même, afin que les possibilités de levées de fonds soient le plus larges possible, les investissements dans d'autres FEILT devraient être autorisés. Pour prévenir la dilution des investissements dans des entreprises éligibles au portefeuille, les FEILT ne devraient être autorisés à investir dans d'autres FEILT qu'à condition que ces derniers n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % de leur capital dans d'autres FEILT.
- (21) Dans le cas des projets d'infrastructure, le recours à des entreprises financières peut être nécessaire pour rassembler et organiser les contributions de différents investisseurs, y compris les investissements à caractère public. Les FEILT devraient par conséquent être autorisés à investir dans des actifs éligibles par l'intermédiaire d'entreprises financières, du moment que celles-ci se consacrent au financement de projets à long terme.
- (22) Afin de donner aux investisseurs l'assurance que les FEILT contribuent directement au développement d'investissements à long terme, les FEILT devraient se limiter aux investissements dans des entreprises qui n'ont pas été introduites en Bourse. C'est pourquoi les entreprises éligibles au portefeuille ne devraient pas être cotées sur des marchés réglementés. Les entreprises éligibles au portefeuille incluent des projets d'infrastructure, des investissements dans des sociétés non cotées en quête de croissance et des investissements dans des biens immobiliers ou autres actifs physiques pouvant convenir à des fins d'investissement à long terme.

- (23) En raison de leur grande envergure, les projets d'infrastructure nécessitent des montants importants de capitaux qui doivent rester investis pendant longtemps. De tels projets d'infrastructure comprennent les bâtiments publics, tels que les écoles, les hôpitaux ou les prisons, les infrastructures sociales telles que les logements sociaux, les infrastructures de transport, telles que les routes, les systèmes de transports publics ou les aéroports, les infrastructures énergétiques telles que les réseaux électriques, les projets d'adaptation au changement climatique et d'atténuation de ce phénomène, les centrales électriques ou les pipelines, les infrastructures de gestion des eaux, telles que les systèmes d'approvisionnement en eau, les réseaux d'égouts ou les systèmes d'irrigation, les infrastructures de communication telles que les réseaux ainsi que les infrastructures de gestion des déchets telles que les systèmes de recyclage ou de collecte.
- (24) Les sociétés non cotées peuvent avoir des difficultés à accéder aux marchés des capitaux et à financer leur croissance et leur développement. Le financement privé sous la forme de prises de participations ou de prêts est un moyen typique de lever des fonds. Ces instruments étant par nature des investissements à long terme, ils nécessitent du capital «patient» que les FEILT peuvent apporter.
- (25) Les investissements dans des actifs physiques requièrent du capital patient en raison de l'absence de marchés secondaires liquides. Les fonds d'investissement constituent une source de financement essentielle pour les actifs nécessitant des dépenses en capital élevées. Pour ces actifs, le regroupement de capitaux est souvent nécessaire pour parvenir au niveau de financement désiré. De tels investissements doivent être de longue durée en raison de la longueur du cycle économique généralement attaché à ces actifs. Plusieurs années sont généralement nécessaires pour amortir un investissement dans des actifs physiques de grande valeur. Pour favoriser le développement de tels actifs, les FEILT devraient être en mesure d'investir directement dans des actifs physiques d'une valeur de plus de 10 millions d'EUR. En pratique, cela inclurait des actifs tels que les infrastructures, les biens immobiliers, les navires, les avions ou le matériel roulant. Pour ces raisons, il est nécessaire de traiter de la même manière les actifs physiques détenus directement et les investissements dans des entreprises éligibles au portefeuille.
- (26) Lorsque le gestionnaire détient une participation dans une entreprise du portefeuille, il y a un risque qu'il fasse passer les intérêts de cette dernière avant ceux des investisseurs du fonds. Pour éviter un tel conflit d'intérêts, le FEILT devrait investir uniquement dans des actifs sans lien avec le gestionnaire.
- (27) Afin de ménager aux gestionnaires de FEILT un certain degré de souplesse dans le cadre de l'investissement de leurs fonds, la négociation d'actifs autres que des investissements à long terme devrait être autorisée jusqu'à un seuil maximum de 30 % de leur capital.
- (28) Afin de limiter la prise de risques des FEILT, il est essentiel de réduire le risque de contrepartie en soumettant leur portefeuille à des obligations de diversification claires. Tous les produits dérivés de gré à gré devraient être soumis au règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

- (29) Afin d'empêcher qu'un FEILT n'exerce une influence significative sur la gestion d'un autre FEILT ou d'un émetteur, il est nécessaire d'éviter une concentration excessive d'un FEILT dans un même investissement.
- (30) Afin de permettre aux gestionnaires de FEILT de continuer à lever des capitaux pendant toute la durée de vie du fonds, ils devraient être autorisés à emprunter des liquidités pour un montant pouvant atteindre jusqu'à 30 % du capital du fonds. Cela devrait permettre de fournir une rémunération supplémentaire aux investisseurs. Afin d'éliminer le risque d'asymétrie des devises, le FEILT ne devrait emprunter que dans la devise dans laquelle le gestionnaire prévoit d'acquérir l'actif.
- (31) En raison du caractère durable et illiquide des investissements d'un FEILT, les gestionnaires devraient disposer de suffisamment de temps pour appliquer les seuils d'investissement. Le temps imposé pour l'application de ces seuils devrait tenir compte des particularités et des caractéristiques des investissements mais il ne devrait pas dépasser cinq ans.
- (32) Bien qu'un FEILT n'offre pas de droits de remboursement avant la fin de sa vie, rien ne devrait s'opposer à ce qu'il demande l'admission de ses parts ou actions sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 14, de la directive 2004/1939/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers<sup>10</sup>, dans un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 15, de la directive 2004/39/CE, ou dans un système organisé de négociation au sens du point (...) du règlement (...), et permette par là aux investisseurs de pouvoir vendre leurs parts ou actions avant la fin de sa vie. Les statuts ou documents constitutifs du FEILT ne devraient donc pas empêcher l'admission ou la négociation de ses parts ou actions sur un marché réglementé, ni empêcher les investisseurs de céder librement leurs parts ou unités à des tiers qui souhaitent les acheter.
- (33) Pour que les investisseurs obtiennent effectivement le remboursement de leurs parts ou actions à la fin de la vie du fonds, le gestionnaire devrait commencer à vendre le portefeuille d'actifs du FEILT en temps opportun afin de garantir une bonne réalisation des actifs. Pour établir un programme ordonné de désinvestissement, le gestionnaire de FEILT devrait prendre en considération les différents profils de maturité des investissements et le temps nécessaire pour trouver un acquéreur pour les actifs dans lesquels le FEILT est investi. En raison de l'impossibilité de maintenir les seuils d'investissement au cours de cette période de liquidation, ceux-ci devraient cesser de s'appliquer lorsque la période de liquidation débute.
- (34) Il peut advenir qu'un actif dans lequel un FEILT a investi obtienne, avant la fin de vie du fonds, d'être coté sur un marché réglementé. Cet actif ne respecte plus alors l'exigence de non-cotation imposée par le présent règlement. Pour permettre aux gestionnaires de s'en défaire de façon ordonnée, il pourrait continuer, pendant au maximum trois ans, à être pris en compte dans le quota de 70 % d'actifs éligibles.
- (35) Compte tenu des caractéristiques spécifiques des FEILT et du fait qu'ils ciblent aussi bien des investisseurs de détail que professionnels, il importe d'instaurer des obligations de transparence rigoureuses afin que les investisseurs potentiels puissent juger en connaissance de cause et soient pleinement conscients des risques encourus. En plus de respecter les obligations de transparence prévues par la directive 2011/61/UE, les FEILT devraient publier un prospectus dont le contenu devrait

---

<sup>10</sup> JO L 145 du 30.4.2004, p.1.

obligatoirement comporter toutes les informations que les organismes de placement collectif du type fermé sont tenus de communiquer conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>11</sup> et au règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission<sup>12</sup>. Dans le cadre de la commercialisation d'un FEILT auprès d'investisseurs de détail, il devrait être obligatoire de publier un document d'informations clés conformément au règlement n° [...] du [...] du Parlement européen et du Conseil. En outre, tout document commercial devrait attirer expressément l'attention sur le profil de risque du FEILT.

- (36) Les FEILT ciblant aussi bien les investisseurs professionnels que les investisseurs de détail dans l'Union, il est nécessaire d'ajouter certaines exigences aux obligations en matière de commercialisation prévues par la directive 2011/61/UE afin d'assurer un niveau suffisant de protection aux investisseurs. Ainsi, il convient de mettre en place des facilités permettant la souscription, les paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, le rachat ou le remboursement des parts ou actions et la mise à disposition des informations que les FEILT et leurs gestionnaires sont tenus de fournir. En outre, pour faire en sorte que les investisseurs de détail ne soient pas défavorisés par rapport aux investisseurs professionnels expérimentés, certaines garanties doivent être mises en place en cas de commercialisation des FEILT auprès des investisseurs de détail.
- (37) L'autorité compétente du FEILT devrait vérifier si ce dernier est en mesure de respecter les dispositions du présent règlement de manière suivie. Les autorités compétentes étant déjà dotées de pouvoirs étendus en vertu de la directive 2011/61/UE, il est nécessaire d'élargir ceux-ci de manière à ce qu'ils soient exercés par référence aux nouvelles règles communes relatives aux FEILT.
- (38) L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait pouvoir exercer, dans le cadre du présent règlement, tous les pouvoirs qui lui sont dévolus en vertu de la directive 2011/61/UE.
- (39) L'AEMF, instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission<sup>13</sup>, devrait jouer un rôle central dans l'application des règles relatives aux FEILT en veillant à l'application uniforme des règles de l'Union par les autorités compétentes. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organisme doté de compétences très spécialisées en matière de valeurs mobilières et de marchés de valeurs mobilières, d'élaborer et de soumettre à la Commission des projets de normes techniques de réglementation n'impliquant pas de choix politiques, afin de préciser les circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un FEILT est suffisamment longue pour permettre de couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, les caractéristiques du programme de cession ordonnée des actifs d'un FEILT, les définitions, les méthodes de calcul et la présentation des indications de coûts, et les caractéristiques des facilités que les FEILT doivent mettre en place dans chaque État membre où ils ont l'intention de commercialiser des parts ou des actions.
- (40) Il convient que les nouvelles règles relatives aux FEILT respectent les dispositions de la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative

---

<sup>11</sup> JO L 345 du 31.12.2003, p.64.

<sup>12</sup> JO L 149 du 30.4.2004, p.1.

<sup>13</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données<sup>14</sup> et du règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données<sup>15</sup>.

- (41) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir garantir l'uniformité des obligations relatives aux investissements et des conditions d'activité des FEILT dans toute l'Union, tout en tenant pleinement compte de la nécessité de trouver un équilibre entre, d'une part, la sécurité et la fiabilité des FEILT et, d'autre part, le bon fonctionnement du marché de financements à long terme et les coûts assumés par les différentes parties prenantes, ne peuvent être atteints de manière suffisante par les États membres et peuvent donc, en raison de sa portée et de ses effets, être mieux atteints au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (42) Les nouvelles règles uniformes relatives aux FEILT respectent les droits fondamentaux et observent les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, et plus particulièrement la protection des consommateurs, la liberté d'entreprise, le droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial, et la protection des données à caractère personnel. Les nouvelles règles uniformes relatives aux FEILT devraient être appliquées conformément à ces droits et principes,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## **Chapitre I** **Dispositions générales**

### *Article premier* *Objet*

1. Le présent règlement institue des règles uniformes sur l'agrément, les politiques d'investissement et les conditions de fonctionnement des fonds d'investissement alternatifs (FIA) de l'UE qui sont commercialisés dans l'Union européenne en tant que fonds européens d'investissement à long terme (FEILT).
2. Les États membres ne prévoient pas d'exigences supplémentaires dans le domaine régi par le présent règlement.

### *Article 2* *Définitions*

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- (1) «capital»: la somme des apports en capital et du capital souscrit non appelé, calculée sur la base des montants qui peuvent être investis, après déduction de tous les frais, charges et commissions supportés directement ou indirectement par les investisseurs;

---

<sup>14</sup> JO L 281 du 23.11.95, p. 31-50.

<sup>15</sup> JO L 8 du 12.1.2001, p. 1-22.



- (2) «capitaux propres»: la participation au capital d'une entreprise, représentée par des actions, ou par d'autres formes de participation au capital de l'entreprise éligible au portefeuille, émises à l'intention de ses investisseurs;
- (3) «quasi-capitaux propres»: tout type d'instrument de financement dont le rendement dépend des profits ou des pertes de l'entreprise éligible au portefeuille et dont le remboursement en cas de défaillance n'est pas pleinement garanti;
- (4) «entreprise financière»: l'une des entités suivantes:
  - (a) un établissement de crédit au sens de l'article 4, point 1, de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>16</sup>;
  - (b) une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1, de la directive 2004/39/CE,
  - (c) une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1, de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>17</sup>;
  - (d) une compagnie financière holding au sens de l'article 4, point 19, de la directive 2006/48/CE,
  - (e) une compagnie holding mixte au sens de l'article 4, point 20, de la directive 2006/48/CE;
- (5) «autorité compétente pour le FEILT»: l'autorité compétente de l'État membre d'origine du FIA de l'UE au sens de l'article 4, paragraphe 1, point p), de la directive 2011/61/UE;
- (6) «État membre d'origine du FEILT»: l'État membre dans lequel est agréé le FEILT.

### *Article 3*

#### *Agrément et utilisation de la dénomination*

1. Seuls les FIA de l'Union peuvent être agréés en tant que FEILT.
2. Seuls les FEILT agréés conformément au présent règlement peuvent être commercialisés dans l'Union.  
L'agrément en tant que FEILT vaut pour tous les États membres.
3. Un organisme de placement collectif ne peut utiliser la dénomination «FEILT» ou «fonds d'investissement à long terme» pour lui-même ou pour les parts ou actions qu'il émet que s'il a été agréé conformément au présent règlement.
4. Les autorités compétentes pour les FEILT informent l'AEMF sur une base trimestrielle des agréments accordés ou retirés conformément au présent règlement.  
L'AEMF tient un registre public centralisé répertoriant chaque FEILT agréé en vertu du présent règlement et son gestionnaire, ainsi que l'autorité compétente dont relève le FEILT. Ce registre est disponible sous forme électronique.

### *Article 4*

#### *Demande d'agrément en tant que FEILT*

1. La demande d'agrément en tant que FEILT est soumise à l'autorité compétente.

<sup>16</sup> JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

<sup>17</sup> JO L 335 du 17.12.2009, p. 1.

La demande d'agrément en tant que FEILT comporte les éléments suivants:

- (a) les statuts ou documents constitutifs du fonds;
- (b) des informations sur l'identité du gestionnaire;
- (c) des informations sur l'identité du dépositaire;
- (d) une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs;
- (e) tout autre renseignement ou document demandé par l'autorité compétente du FEILT afin de vérifier le respect des exigences du présent règlement.

2. Un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif (gestionnaire de FIA) établi dans l'Union et agréé en vertu de la directive 2011/61/UE doit, pour gérer un FEILT ayant demandé l'agrément conformément au paragraphe 1, solliciter un agrément à cet effet auprès de l'autorité compétente pour ce FEILT.

La demande d'agrément en vue de gérer un FEILT comporte les éléments suivants:

- (a) l'accord écrit passé avec le dépositaire;
- (b) des informations sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour le FEILT concerné;
- (c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA pour la gestion desquels le gestionnaire est agréé.

L'autorité compétente pour le FEILT peut demander à l'autorité compétente dont relève un gestionnaire de FIA établi dans l'Union de lui fournir des éclaircissements et des informations sur la documentation visée au deuxième alinéa, ou une attestation indiquant si les FEILT sont couverts par l'agrément délivré à ce gestionnaire pour gérer des FIA. L'autorité compétente dont relève le gestionnaire de FIA établi dans l'Union répond à l'autorité compétente pour le FEILT dans les dix jours ouvrables à compter de la date de réception de sa demande.

3. Le FEILT et le gestionnaire de FIA établi dans l'Union sont informés, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt d'une demande complète, de l'agrément ou non du FEILT.
4. Toute modification ultérieure de la documentation visée aux paragraphes 1 et 2 est immédiatement notifiée à l'autorité compétente pour le FEILT.

#### *Article 5* *Conditions d'octroi de l'agrément*

1. Un candidat au statut de FEILT n'est agréé que si l'autorité compétente dont il relève:
- (d) a acquis la certitude qu'il satisfait à toutes les exigences du présent règlement;
  - (e) a approuvé la demande déposée par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union et agréé conformément à la directive 2011/61/UE en vue de gérer le FEILT, ainsi que les statuts du fonds et le choix du dépositaire.
2. L'autorité compétente pour le FEILT ne peut rejeter la demande déposée par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union en vue de gérer un FEILT que si ce gestionnaire:

- (f) ne respecte pas le présent règlement;
- (g) ne respecte pas la directive 2011/61/UE;
- (h) n'a pas l'agrément de l'autorité compétente dont il relève pour gérer des FIA comportant des fonds du type couvert par le présent règlement;
- (i) n'a pas fourni les documents prévus à l'article 4, paragraphe 2.

Avant de rejeter une demande, l'autorité compétente pour le FEILT consulte l'autorité compétente dont relève le gestionnaire.

- 3. L'autorité compétente n'accorde pas l'agrément en tant que FEILT si le candidat au statut de FEILT est juridiquement empêché de commercialiser ses parts ou actions dans son État membre d'origine.
- 4. L'agrément en tant que FEILT n'est pas soumis à l'obligation pour le FEILT d'être géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union qui soit agréé dans l'État membre d'origine du FEILT, ni à l'obligation pour le gestionnaire de FIA établi dans l'Union d'exercer ou de déléguer des activités dans l'État membre d'origine du FEILT.

#### *Article 6*

##### *Règles applicables et responsabilité*

- 1. Un FEILT respecte en permanence les dispositions du présent règlement.
- 2. Un FEILT et son gestionnaire respectent en permanence les exigences de la directive 2011/61/UE.
- 3. Le gestionnaire du FEILT est chargé de veiller au respect du présent règlement. Ce gestionnaire est responsable de toute perte ou de tout préjudice résultant du non-respect du présent règlement.

### **Chapitre II**

#### **Obligations concernant la politique d'investissement des FEILT**

##### **SECTION 1**

##### **RÈGLES GÉNÉRALES ET ACTIFS ÉLIGIBLES**

#### *Article 7*

##### *Compartiments d'investissement*

Lorsqu'un FEILT est formé de plusieurs compartiments d'investissement, chaque compartiment est considéré, aux fins du présent chapitre, comme un FEILT distinct.

#### *Article 8*

##### *Investissements éligibles*

- 1. Un FEILT n'investit que dans les catégories suivantes d'actifs et uniquement dans les conditions précisées par le présent règlement:
  - (j) actifs d'investissement éligibles;

(k) les actifs visés à l'article 50, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>18</sup>.

2. Un FEILT ne se livre à aucune des activités suivantes:

- (l) la vente à découvert d'actifs;
- (m) la prise d'expositions directes ou indirectes sur des matières premières au moyen d'instruments dérivés, de certificats représentatifs de celles-ci, d'indices fondés sur celles-ci ou de tout autre instrument ou moyen susceptible d'aboutir à une exposition sur celles-ci;
- (n) la conclusion d'accords de prêt de titres, d'accords d'emprunt de titres, d'accords de pension ou de tout autre accord qui viendrait grever ses actifs;
- (o) l'utilisation d'instruments financiers dérivés, sauf si leur instrument sous-jacent est constitué de taux d'intérêt ou de devises et s'ils servent uniquement à couvrir les risques de duration et de change inhérents à ses autres investissements.

#### *Article 9*

##### *Actifs d'investissement éligibles*

Un FEILT ne peut investir dans un actif visé à l'article 8, paragraphe 1, point a), que s'il relève de l'une des catégories suivantes:

- (b) les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont:
  - i) émis par une entreprise éligible au portefeuille et acquis directement par le FEILT auprès de cette entreprise;
  - ii) émis par une entreprise éligible au portefeuille en échange d'un instrument de capitaux propres auparavant acquis directement par le FEILT auprès de cette entreprise;
  - iii) émis par une entreprise dont l'entreprise éligible au portefeuille est une filiale où elle détient une participation majoritaire, en échange d'un instrument de capitaux propres acquis par le FEILT auprès de l'entreprise éligible au portefeuille conformément au point i) ou ii);
- (c) instruments de dette émis par une entreprise éligible au portefeuille;
- (d) prêts consentis par le FEILT à une entreprise éligible au portefeuille;
- (e) parts ou actions d'un ou plusieurs autres FEILT, fonds de capital-risque européens (EuVECA, *European Venture Capital Funds*) ou fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF, *European Social Entrepreneurship Funds*), à condition que ces FEILT, EuVECA et EuSEF n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % de leur capital dans des FEILT;
- (f) actifs physiques détenus directement et nécessitant chacun des dépenses d'investissement initiales d'au moins 10 millions d'EUR, ou l'équivalent dans la devise dans laquelle est contractée la dépense, au moment où elle est contractée.

---

<sup>18</sup> JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

*Article 10*  
*Entreprise éligible au portefeuille*

1. Une entreprise éligible au portefeuille visée à l'article 9, paragraphe 1, est une entreprise, autre qu'un organisme de placement collectif, qui remplit l'ensemble des conditions suivantes:
  - (a) elle n'est pas une entreprise financière;
  - (b) elle n'est pas admise à la négociation:
    - i) sur un marché réglementé au sens de l'article 4, point 14), de la directive 2004/39/CE;
    - ii) sur un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, point 15), de la directive 2004/39/CE;
    - iii) sur un système organisé de négociation au sens du point [...] du règlement [...];
  - (c) elle est établie dans un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:
    - i) ne fasse pas partie des juridictions à haut risque et non coopératives identifiées par le groupe d'action financière internationale (GAFI);
    - ii) ait signé, avec l'État membre d'origine du gestionnaire du FEILT et avec tous les autres États membres dans lesquels les parts ou actions du FEILT sont censées être commercialisées, un accord qui vise à garantir que le pays tiers respecte intégralement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et qui assure un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris dans le cadre d'un accord fiscal multilatéral;
2. Par dérogation au paragraphe 1, point a), une entreprise éligible au portefeuille peut être une entreprise financière qui investit exclusivement dans des entreprises éligibles au portefeuille au sens du paragraphe 1 et dans les actifs physiques visés à l'article 9.

*Article 11*  
*Conflits d'intérêts*

Un FEILT ne peut investir dans un actif d'investissement éligible dans lequel son gestionnaire détient ou acquiert un intérêt direct ou indirect autrement que par la détention de parts ou d'actions de ce FEILT.

**SECTION 2**  
**DISPOSITIONS RÉGISSANT LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT**

*Article 12*  
*Composition et diversification du portefeuille*

1. Un FEILT investit au moins 70 % de son capital en actifs d'investissement éligibles.
2. Un FEILT ne peut investir plus de:
  - (d) 10 % de son capital en actifs émis par une seule et même entreprise éligible au portefeuille;

- (e) 10% de son capital dans un seul et même actif physique;
  - (f) 10 % de son capital en parts ou actions d'un seul et même FEILT, EuVECA ou EuSEF;
  - (g) 5 % de son capital dans des actifs visés à l'article 8, paragraphe 1, point b), qui ont été émis par une seule et même entité.
3. La valeur totale des parts ou actions de FEILT, d'EuVECA ou d'EuSEF dans le portefeuille d'un FEILT ne dépasse pas 20 % de la valeur de son capital.
  4. Le risque de contrepartie total encouru par un FEILT dans le cadre de transactions sur instruments dérivés de gré à gré ou de prises en pension ne dépasse pas 5 % de son capital.
  5. Par dérogation au paragraphe 2, points a) et b), un FEILT peut relever à 20 % le plafond de 10 % prévu dans ces dispositions, à condition que la valeur totale des actifs qu'il détient dans les entreprises éligibles au portefeuille et dans les différents actifs physiques dans lesquels sont investis plus de 10 % de son capital ne dépasse pas 40 % de la valeur de son capital.
  6. Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la septième directive 83/349/CEE du Conseil<sup>19</sup> ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entreprise éligible au portefeuille ou comme une seule entité pour le calcul des limites prévues aux paragraphes 1 à 5.

### *Article 13* *Concentration*

1. Un FEILT ne peut acquérir plus de 25 % des parts ou actions d'un seul et même FEILT, EuVECA ou EuSEF.
2. Les limites de concentration définies à l'article 56, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE s'appliquent aux investissements dans les actifs visés à l'article 8, paragraphe 1, point b), du présent règlement.

### *Article 14* *Emprunt de liquidités*

Un FEILT peut emprunter des liquidités pour autant que cet emprunt respecte l'ensemble des conditions suivantes:

- (g) il ne représente pas plus de 30 % du capital du FEILT;
- (h) il a pour but d'acquérir une participation dans des actifs d'investissement éligibles;
- (i) il est libellé dans la même monnaie que les actifs dont les liquidités empruntées doivent permettre l'acquisition;
- (j) il n'empêche la réalisation d'aucun actif détenu dans le portefeuille du FEILT;
- (k) il ne grève pas les actifs détenus dans le portefeuille du FEILT.

---

<sup>19</sup> JO L 193 du 18.7.1983, p. 1.

### Article 15

#### *Application des règles de composition et de diversification du portefeuille*

1. Les limites d'investissement définies à l'article 12, paragraphe 1:
  - (a) s'appliquent au plus tard à partir de la date précisée dans les statuts ou documents constitutifs du FEILT, date qui tient compte des particularités et des caractéristiques des actifs dans lesquels doit investir le FEILT et qui n'est pas postérieure de plus de cinq ans à l'agrément de ce dernier. Dans des circonstances exceptionnelles, l'autorité compétente pour le FEILT peut, sur présentation d'un plan d'investissement dûment justifié, accepter que ce délai soit repoussé d'un an supplémentaire tout au plus;
  - (b) cessent de s'appliquer dès que le FEILT commence à vendre des actifs conformément à sa politique de remboursement au sens de l'article 16;
  - (c) sont suspendues temporairement lorsque le FEILT lève des capitaux supplémentaires, à condition que la durée de cette suspension ne dépasse pas 12 mois.
2. Si l'entreprise éligible au portefeuille qui a émis un actif à long terme dans lequel a investi le FEILT cesse d'être conforme à l'article 10, paragraphe 1, point b), cet actif peut continuer d'être pris en compte pour calculer le seuil de 70 % prévu à l'article 12, paragraphe 1, pendant trois ans au maximum à compter de la date à laquelle cette entreprise cesse de satisfaire aux exigences de l'article 10.

### Chapitre III

#### **Remboursement, négociation et émission d'actions ou de parts de FEILT et distribution de revenus**

### Article 16

#### *Politique de remboursement*

1. Les investisseurs ne peuvent demander le remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de la vie du FEILT. Les investisseurs peuvent être remboursés à compter du lendemain de la date marquant la fin de vie du FEILT.

La date précise de fin de vie du FEILT est clairement indiquée dans ses statuts ou ses documents constitutifs et communiquée aux investisseurs.

Les statuts ou documents constitutifs du FEILT et les informations fournies aux investisseurs décrivent les procédures de remboursement et de cession d'actifs et indiquent clairement que le remboursement des investisseurs commence le lendemain de la date marquant la fin de vie du FEILT.
2. La durée de vie du FEILT est suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, mesuré sur la base du profil d'illiquidité et du cycle de vie économique de l'actif concerné, et l'objectif d'investissement déclaré du FEILT.
3. Les investisseurs peuvent demander la liquidation du FEILT s'il n'a pas été satisfait à leurs demandes de remboursement dans un délai d'un an après la fin de vie du FEILT.
4. Les investisseurs ont toujours la possibilité d'être remboursés en liquide.
5. Le remboursement en nature des actifs du FEILT n'est possible que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- (d) les statuts ou documents constitutifs du FEILT prévoient cette possibilité, à la condition que tous les investisseurs soient traités équitablement;
  - (e) l'investisseur demande par écrit à être remboursé sous la forme d'une fraction des actifs du fonds;
  - (f) aucune règle particulière ne vient restreindre le transfert de ces actifs.
6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances dans lesquelles la durée de vie du FEILT est suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [...].

Pouvoir est donné à la Commission d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 17* *Marché secondaire*

1. Les statuts ou documents constitutifs du FEILT n'empêchent pas que ses parts ou actions soient admises à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 14, de la directive 2004/39/CE, sur un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, point 15), de la directive 2004/39/CE ou sur un système organisé de négociation au sens du point (...) du règlement (...).
2. Les statuts ou documents constitutifs du FEILT n'empêchent pas les investisseurs de céder librement leurs parts ou actions à des tiers.

#### *Article 18* *Émission de nouvelles parts ou actions*

1. Un FEILT peut émettre de nouvelles parts ou actions conformément à ses statuts ou à ses documents constitutifs.
2. Un FEILT n'émet pas de parts ou d'actions nouvelles à un prix inférieur à sa valeur liquidative sans avoir d'abord proposé ces parts ou actions, à ce prix, aux investisseurs existants.

#### *Article 19* *Cession d'actifs du FEILT*

1. Chaque FEILT adopte un programme détaillé pour la cession ordonnée de ses actifs en vue du remboursement de ses investisseurs à la fin de sa vie.
2. Le programme visé au paragraphe 1 comprend:
  - (g) une évaluation du marché des acheteurs potentiels;
  - (h) une évaluation et une comparaison des prix de vente potentiels;
  - (i) une valorisation des actifs à céder;
  - (j) un calendrier précis.



3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères à employer pour l'évaluation prévue au point a) et pour la valorisation prévue au point c) du paragraphe 2 supra.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [...].

Pouvoir est donné à la Commission d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 20*

##### *Distribution des revenus*

1. Un FEILT peut distribuer régulièrement aux investisseurs le revenu généré par ses actifs en portefeuille. Ces revenus sont constitués:
  - (k) de tout revenu régulièrement produit par ses actifs;
  - (l) des plus-values de cessions d'actifs, à l'exclusion toutefois du capital initialement souscrit.
2. Les revenus dont le FEILT a besoin pour honorer ses engagements futurs ne sont pas distribués.
3. Le FEILT précise dans ses statuts ou documents constitutifs quelle sera sa politique de distribution au cours de sa vie.

#### **Chapitre IV**

##### **Obligations de transparence**

#### *Article 21*

##### *Transparence*

1. Les parts ou actions d'un FEILT agréé ne sont pas commercialisées dans l'Union sans publication préalable d'un prospectus.

Les parts ou actions d'un FEILT agréé ne sont pas commercialisées auprès d'investisseurs de détail dans l'Union sans publication préalable d'un document d'informations clés, conformément au règlement n°[...] du Parlement européen et du Conseil du [...] <sup>20</sup>.
2. Le prospectus contient les renseignements nécessaires aux investisseurs pour pouvoir juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci.
3. Le prospectus contient au moins les informations suivantes:
  - (m) une déclaration indiquant en quoi les objectifs d'investissement du FEILT et sa stratégie pour les atteindre font de lui un fonds à long terme;
  - (n) les informations que doivent fournir les organismes de placement collectif du type fermé conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>21</sup> et au règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission <sup>22</sup>;

---

<sup>20</sup> Référence au JO

<sup>21</sup> JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

<sup>22</sup> JO L 149 du 16.6.2004, p. 1.

- (o) les informations à fournir aux investisseurs conformément à l'article 23 de la directive 2011/61/UE, si elles ne relèvent pas déjà du point b) supra;
  - (p) une indication bien visible des catégories d'actifs dans lesquelles le FEILT est autorisé à investir;
  - (q) toute autre information que les autorités compétentes jugent utile aux fins du paragraphe 2.
4. Le prospectus, le document d'informations clés et tous les autres documents commerciaux informent les investisseurs, de manière bien visible, de la nature illiquide du fonds.
- Le prospectus, le document d'informations clés et les autres documents commerciaux, notamment:
- (r) informent clairement les investisseurs du fait que les investissements du FEILT sont des investissements à long terme;
  - (s) informent clairement les investisseurs de la durée de vie du FEILT;
  - (t) indiquent clairement si le FEILT est destiné à être commercialisé auprès d'investisseurs de détail;
  - (u) indiquent clairement que les investisseurs n'ont pas le droit de demander le remboursement de leur investissement avant la fin de la vie du FEILT;
  - (v) indiquent clairement la fréquence et le calendrier des versements éventuels de revenus aux investisseurs sur la durée de vie du fonds;
  - (w) conseillent clairement aux investisseurs de n'investir dans un FEILT qu'un faible pourcentage de leur portefeuille d'investissement global.

## *Article 22*

### *Indication des coûts*

1. Le prospectus informe les investisseurs, de manière bien visible, du niveau des différents coûts qu'ils auront à supporter de manière directe ou indirecte. Ces différents coûts sont regroupés sous les rubriques suivantes:
- (x) frais de création du FEILT;
  - (y) frais liés à l'acquisition d'actifs;
  - (z) frais de gestion;
  - (aa) frais de distribution;
  - (bb) autres frais, tels que frais administratifs, réglementaires, de garde et d'audit.
2. Le prospectus donne le ratio global des coûts au capital du FEILT.
3. Le document d'informations clés intègre dans l'expression des coûts totaux en montants monétaires et en pourcentage tous les coûts détaillés dans le prospectus.
4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:
- (cc) les définitions, méthodes de calcul et règles de présentation communes à appliquer pour les coûts visés au paragraphe 1 et le ratio global prévu au paragraphe 2;

(dd) la définition, la méthode de calcul et les règles de présentation communes de l'expression des coûts totaux prévue au paragraphe 3.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte des projets de normes de réglementation mentionnés au point [...] du règlement [...] sur les produits d'investissement de détail (PRIP).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [...].

Pouvoir est donné à la Commission d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **Chapitre V** **Commercialisation de parts ou d'actions de FEILT**

### *Article 23*

#### *Facilités mises à la disposition des investisseurs*

1. Les gestionnaires de FEILT doivent, dans chaque État membre où ils entendent commercialiser des parts ou des actions de ces fonds, mettre en place des facilités permettant d'y souscrire, d'effectuer des paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, de racheter ou de rembourser des parts ou actions et de mettre à disposition les informations que les FEILT et leurs gestionnaires sont tenus de fournir.
2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les types et les caractéristiques de ces facilités, leur infrastructure technique et le contenu des tâches, visées au paragraphe 1, qu'elles doivent remplir auprès des investisseurs du FEILT.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [...].

Pouvoir est donné à la Commission d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

### *Article 24*

#### *Obligations supplémentaires à respecter pour la commercialisation auprès d'investisseurs de détail*

Un gestionnaire de FEILT peut en commercialiser des parts ou actions auprès d'investisseurs de détail à condition que toutes les obligations supplémentaires suivantes soient respectées:

- (l) les statuts ou documents constitutifs du FEILT stipulent que tous les investisseurs bénéficient du même traitement et qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne reçoit de traitement préférentiel ou d'avantage économique particulier;
- (m) le FEILT n'est pas structuré en partenariat;
- (n) durant la période de souscription, et au moins deux semaines après avoir souscrit des parts ou des actions du FEILT, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité.

*Article 25*  
*Commercialisation de parts ou d'actions de FEILT*

1. Le gestionnaire d'un FEILT agréé peut en commercialiser les parts ou actions auprès d'investisseurs professionnels et d'investisseurs de détail de l'État membre d'origine de ce gestionnaire après notification faite conformément à l'article 31 de la directive 2011/61/UE.
2. Le gestionnaire d'un FEILT agréé peut en commercialiser les parts ou actions auprès d'investisseurs professionnels et d'investisseurs de détail dans d'autres États membres que l'État membre d'origine de ce gestionnaire après notification faite conformément à l'article 32 de la directive 2011/61/UE.
3. Le gestionnaire du FEILT indique à l'autorité compétente, pour chaque FEILT, s'il a ou non l'intention de le commercialiser auprès d'investisseurs de détail.
4. Outre la documentation et les informations requises par les articles 31 et 32 de la directive 2011/61/UE, le gestionnaire du FEILT fournit à son autorité compétente tous les éléments suivants:
  - (a) le prospectus du FEILT;
  - (b) le document d'informations clés du FEILT, en cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail;
  - (c) les informations relatives aux facilités prévues à l'article 22.
5. Les compétences et les pouvoirs conférés aux autorités compétentes par les articles 31 et 32 de la directive 2011/61/UE sont entendus comme s'appliquant aussi à la commercialisation de FEILT auprès d'investisseurs de détail et comme visant le respect des obligations supplémentaires imposées par le présent règlement.
6. Outre les pouvoirs que lui confère l'article 31, paragraphe 3, premier alinéa, de la directive 2011/61/UE, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire de FEILT empêche aussi la commercialisation d'un FEILT agréé si son gestionnaire ne respecte pas, ou s'il est clair qu'il ne respectera pas, le présent règlement.
7. Outre les pouvoirs que lui confère l'article 32, paragraphe 3, premier alinéa, de la directive 2011/61/UE, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire d'un FEILT refuse aussi la transmission d'un dossier complet de notification aux autorités compétentes de l'État membre où est prévue la commercialisation du FEILT, si son gestionnaire ne respecte pas, ou s'il est clair qu'il ne respectera pas, le présent règlement.

**Chapitre VI**  
**Surveillance**

*Article 26*  
*Surveillance par les autorités compétentes*

1. Les autorités compétentes veillent en permanence au respect du présent règlement.
2. L'autorité compétente pour un FEILT est chargée de veiller au respect des dispositions des chapitres II, III et IV.

3. L'autorité compétente pour un FEILT est chargée de veiller au respect des obligations définies dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds et dans le prospectus, obligations qui doivent être conformes au présent règlement.
4. L'autorité compétente pour un gestionnaire du FEILT est chargée de veiller à l'adéquation des modalités d'organisation de ce gestionnaire, afin qu'il soit en mesure de se conformer aux obligations et aux règles relatives à la constitution et au fonctionnement de tous les FEILT qu'il gère.  
L'autorité compétente pour un gestionnaire de FEILT est chargée de veiller à ce que ce gestionnaire respecte le présent règlement.
5. Les autorités compétentes contrôlent les organismes de placement collectif établis ou commercialisés sur leur territoire afin de s'assurer qu'ils n'utilisent pas la dénomination «FEILT» et ne laissent pas entendre qu'ils sont des FEILT s'ils ne sont pas agréés et en conformité avec le présent règlement.

#### *Article 27*

##### *Pouvoirs des autorités compétentes*

1. Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions conformément au présent règlement.
2. Les pouvoirs conférés aux autorités compétentes conformément à la directive 2011/61/UE sont aussi exercés aux fins du présent règlement.

#### *Article 28*

##### *Pouvoirs et compétences de l'AEMF*

1. L'AEMF est dotée des pouvoirs nécessaires pour mener à bien les tâches qui lui sont confiées par le présent règlement.
2. Les pouvoirs conférés à l'AEMF par la directive 2011/61/UE s'exercent aussi dans le cadre du présent règlement et dans le respect des dispositions du règlement (CE) n° 45/2001.
3. Aux fins de l'application du règlement (UE) n° 1095/2010, il est fait référence au présent règlement dans tout autre acte juridiquement contraignant de l'Union conférant des tâches à l'Autorité au sens de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 29*

##### *Coopération entre autorités*

1. L'autorité compétente pour le FEILT et, si elle est différente, l'autorité compétente pour le gestionnaire, coopèrent entre elles et échangent des informations aux fins de l'exercice de leurs missions au titre du présent règlement.
2. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent en vue de l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
3. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et tous les documents nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives au titre du présent

règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, en particulier pour détecter les infractions au présent règlement et y remédier.

## **Chapitre VII** **Dispositions finales**

### *Article 30* *Réexamen*

Au plus tard trois ans après l'entrée en vigueur du présent règlement, la Commission entreprend d'en réexaminer l'application. Ce réexamen consiste notamment:

- (d) à analyser les effets de la disposition de l'article 16, paragraphe 1, qui exclut tout remboursement aux investisseurs de leurs parts ou actions avant la fin de vie du FEILT, et compte tenu de la représentation des différentes catégories d'investisseurs dans les FEILT, à évaluer si le fait d'exempter de cette règle un nombre limité d'investisseurs de détail entraînerait une augmentation de la demande de FEILT parmi les investisseurs de détail;
- (e) à analyser les effets, sur la diversification des actifs, de l'application du seuil de 70 % minimum d'actifs d'investissement éligibles défini à l'article 12, paragraphe 1, en particulier afin d'évaluer s'il serait nécessaire de renforcer les mesures sur la liquidité dans l'éventualité où il serait fait exception, pour un nombre limité d'investisseurs de détail, à l'interdiction de remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de vie du FEILT;
- (f) à analyser le degré de commercialisation des FEILT dans l'Union, et notamment l'intérêt que la commercialisation de FEILT peut présenter pour les gestionnaires de FIA relevant de l'article 3, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE.

Les résultats de ce réexamen sont transmis au Parlement européen et au Conseil et accompagnés, le cas échéant, de propositions de modifications appropriées.

### *Article 31* *Entrée en vigueur*

Le présent règlement entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le président*

*Par le Conseil*  
*Le président*

## FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE

### **1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative
- 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB
- 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative
- 1.4. Objectif(s)
- 1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative
- 1.6. Durée et incidence financière
- 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)

### **2. MESURES DE GESTION**

- 2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu
- 2.2. Système de gestion et de contrôle
- 2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

### **3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)
- 3.2. Incidence estimée sur les dépenses
  - 3.2.1. *Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses*
  - 3.2.2. *Incidence estimée sur les crédits opérationnels*
  - 3.2.3. *Incidence estimée sur les crédits de nature administrative*
  - 3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*
  - 3.2.5. *Participation de tiers au financement*
- 3.3. Incidence estimée sur les recettes

## FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE

### 1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

Règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

#### 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB<sup>23</sup>

Marché intérieur – Marchés financiers

#### 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative

La proposition/initiative porte sur une **action nouvelle**

La proposition/initiative porte sur une **action nouvelle suite à un projet pilote/une action préparatoire**<sup>24</sup>

La proposition/initiative est relative à la **prolongation d'une action existante**

La proposition/initiative porte sur une **action réorientée vers une nouvelle action**

#### 1.4. Objectif(s)

##### 1.4.1. Objectif(s) stratégique(s) pluriannuel(s) de la Commission visé(s) par la proposition/l'initiative

Rendre les marchés financiers plus sûrs et plus efficaces; dynamiser le marché intérieur des services financiers.

##### 1.4.2. Objectif(s) spécifique(s) et activité(s) ABM/ABB concernée(s)

Servir de source de financement à long terme pour l'économie européenne; garantir des conditions de concurrence égales entre les gestionnaires de fonds d'investissement à long terme; augmenter le financement non bancaire à la disposition des entreprises; garantir la protection des investisseurs et la stabilité financière.

<sup>23</sup>

ABM: Activity-Based Management – ABB: Activity-Based Budgeting.

<sup>24</sup>

Tel(le) que visé(e) à l'article 54, paragraphe 2, point a) ou b), du règlement financier.



### 1.4.3. *Résultat(s) et incidence(s) attendus*

*Préciser les effets que la proposition/l'initiative devrait avoir sur les bénéficiaires/la population visée.*

La proposition vise à: améliorer la commercialisation transfrontière des fonds européens d'investissement à long terme (FEILT) pour les investisseurs de détail comme pour les investisseurs professionnels dans toute l'Union; établir une procédure harmonisée pour l'agrément des fonds d'investissement à long terme; déterminer les politiques d'investissement admissibles pour les fonds d'investissement à long terme; prévenir les conflits d'intérêts; établir des obligations de transparence solides et des conditions de commercialisation spécifiques.

### 1.4.4. *Indicateurs de résultats et d'incidences*

*Préciser les indicateurs permettant de suivre la réalisation de la proposition/de l'initiative.*

Des rapports devraient être rédigés sur:

les évolutions en matière de commercialisation transfrontière des FEILT; les incidences de la proposition de règlement sur la protection des investisseurs; les progrès réalisés en vue de parvenir à une concurrence non faussée; l'incidence des mesures proposées sur le gisement de capitaux disponibles pour les investissements à long terme (par exemple: investissements dans des projets d'infrastructure, dans l'immobilier, dans des sociétés non cotées)

## 1.5. **Justification(s) de la proposition/de l'initiative**

### 1.5.1. *Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme*

À la suite de l'adoption de la proposition de règlement:

- une augmentation de la commercialisation transfrontière de fonds d'investissement à long terme est prévue;
- l'agrément des fonds d'investissement à long terme par les autorités nationales compétentes serait harmonisé et la coordination entre les autorités nationales de surveillance, renforcée;
- le développement des investissements à long terme dans l'ensemble de l'Union devrait se poursuivre: l'harmonisation des conditions de fonctionnement pour tous les acteurs du marché des fonds d'investissement garantira l'efficacité des fonds d'investissement à long terme, et permettra également la réalisation d'économies d'échelle;
- les investisseurs institutionnels, tels que les compagnies d'assurance et les fonds de pension, ainsi que les investisseurs de détail bénéficieront des rendements réguliers offerts par les fonds d'investissement à long terme;
- le choix pour les investisseurs et la qualité du service reçu devraient augmenter;
- la transparence accrue renforcera la confiance des investisseurs et est susceptible d'améliorer la concurrence;
- les possibilités de financement à long terme de l'économie européenne seront renforcées, notamment en ce qui concerne les projets d'infrastructure et les petites et moyennes entreprises (PME).

### 1.5.2. Valeur ajoutée de l'intervention de l'UE

- 1) La fragmentation de la réglementation empêche les investisseurs de prendre des expositions sur des actifs à long terme et, par là même, entrave la constitution d'un réservoir de capital et d'expertise en matière d'investissements qui permettraient aux fonds d'investissement à long terme de réaliser des économies d'échelle;
- 2) l'absence d'action au niveau de l'UE induirait une certaine confusion parmi les investisseurs et entraverait la mise en place de conditions de concurrence égales pour tous les gestionnaires de fonds d'investissement à long terme.

### 1.5.3. Leçons tirées d'expériences similaires

La directive OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) a été la première à instaurer un ensemble solide de règles applicables aux produits proposés par les fonds d'investissement accessibles aux investisseurs de détail. La valeur des actifs OPCVM gérés atteint à ce jour 6 697 milliards d'EUR. L'expérience de l'initiative OPCVM ne signifie pas nécessairement que les FEILT susciteront un intérêt similaire de la part des investisseurs, mais montre le succès que peuvent rencontrer de telles initiatives à l'échelon européen.

### 1.5.4. Compatibilité et synergie éventuelle avec d'autres instruments appropriés

Les règles proposées s'appuient sur le cadre réglementaire existant établi par la directive 2011/61/UE (directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dite «AIFM») et les textes adoptés en vue de sa mise en œuvre. Les procédures harmonisées d'agrément et de surveillance pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs établies par cette directive sont complétées d'une procédure d'agrément pour les FEILT. En outre, les règles applicables aux FEILT s'appliquent en sus des règles en matière de produits existant dans la législation de l'Union, sauf s'il est mentionné expressément que ces dernières ne s'appliquent pas. En particulier, les règles en matière de gestion et de commercialisation prévues par le cadre existant, ainsi que les règles relatives à la prestation transfrontière de services et à la liberté d'établissement inscrites dans la directive AIFM, s'appliqueront par analogie aux FEILT.

## 1.6. Durée et incidence financière

Proposition/initiative à **durée limitée**

–  Proposition/initiative en vigueur à partir de [JJ/MM]AAAA jusqu'en [JJ/MM]AAAA

–  Incidence financière de AAAA jusqu'en AAAA

x Proposition/initiative à **durée illimitée**

– Mise en œuvre avec une période de montée en puissance de 2015 jusqu'en 2020,

– puis un fonctionnement en rythme de croisière au-delà.

## 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)<sup>25</sup>

**Gestion centralisée directe** par la Commission

**Gestion centralisée indirecte** par délégation de tâches d'exécution à:

–  des agences exécutives

– x des organismes créés par les Communautés<sup>26</sup>

–  des organismes publics nationaux/organismes avec mission de service public

–  des personnes chargées de l'exécution d'actions spécifiques en vertu du titre V du traité sur l'Union européenne, identifiées dans l'acte de base concerné au sens de l'article 49 du règlement financier

**Gestion partagée** avec les États membres

**Gestion décentralisée** avec des pays tiers

**Gestion conjointe** avec des organisations internationales (**à préciser**)

– *Si plusieurs modes de gestion sont indiqués, veuillez donner des précisions dans la partie «Remarques».*

<sup>25</sup> Les explications sur les modes de gestion ainsi que les références au règlement financier sont disponibles sur le site BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_fr.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_fr.html)

<sup>26</sup> Tels que visés à l'article 185 du règlement financier.

## **2. MESURES DE GESTION**

### **2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu**

*Préciser la fréquence et les conditions de ces dispositions. Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme*

L'article 81 du règlement instituant une Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) prévoit une évaluation de l'expérience tirée du fonctionnement de l'Autorité dans les trois ans qui suivent le début effectif de son entrée en fonction. La Commission publiera à cette fin un rapport général qui sera transmis au Parlement européen et au Conseil.

### **2.2. Système de gestion et de contrôle**

#### *2.2.1. Risque(s) identifié(s)*

L'AEMF a besoin des ressources supplémentaires prévues par la présente proposition pour pouvoir mener à bien les missions qui lui sont dévolues et qui consistent notamment à:

- assurer l'harmonisation et la coordination des règles prévues par le règlement sur les FEILT, en élaborant des projets de normes de réglementation;
- renforcer les compétences réglementaires au niveau national et en assurer l'application cohérente en publiant des orientations et en élaborant des projets de normes techniques d'exécution;
- collecter et publier les informations nécessaires concernant les acteurs des marchés financiers à long terme;

Sans ces ressources, l'AEMF ne pourra pas remplir sa mission de manière efficiente et en temps voulu.

#### *2.2.2. Informations concernant le système de contrôle interne mis en place*

Les systèmes de gestion et de contrôle prévus dans le règlement instituant l'AEMF s'appliqueront également aux missions confiées à l'AEMF par la présente proposition.

### **2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités**

*Préciser les mesures de prévention et de protection existantes ou envisagées.*

Afin de lutter contre la fraude, la corruption et toute autre activité illégale, les dispositions du règlement (CE) n° 1073/1999 du Parlement européen et du Conseil du 25 mai 1999 relatif aux enquêtes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) s'appliquent sans restriction à l'AEMF, conformément à l'article 66, paragraphe 1, du règlement instituant l'AEMF.

Conformément à l'article 66, paragraphe 2, du règlement instituant l'AEMF, l'Autorité adhère à l'accord interinstitutionnel, du 25 mai 1999, entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission des Communautés européennes relatif aux enquêtes internes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) et arrête immédiatement les dispositions appropriées à l'ensemble du personnel de l'Autorité.

### 3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)

- Lignes budgétaires existantes

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro [...] [Libellé.....]	CD/CND <sup>(27)</sup>	de pays AELE <sup>28</sup>	de pays candidats <sup>29</sup>	de pays tiers	au sens de l'article 21, paragraphe 2, point b), du règlement financier.
1.a	[12.03.04][AEMF]	CD	OUI	OUI	NON	NON

- Nouvelles lignes budgétaires dont la création est demandée

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro [...] [Libellé.....]	CD/CND	de pays AELE	de pays candidats	de pays tiers	au sens de l'article 21, paragraphe 2, point b), du règlement financier.

<sup>27</sup> CD = crédits dissociés / CND = crédits non dissociés.

<sup>28</sup> AELE: Association européenne de libre-échange.

<sup>29</sup> Pays candidats et, le cas échéant, pays candidats potentiels des Balkans occidentaux.

### 3.2. Incidence estimée sur les dépenses

La seule incidence sur les dépenses a trait à l'embauche de deux agents temporaires supplémentaires pour une durée indéterminée. Les nouvelles missions prévues seront menées à l'aide des ressources humaines disponibles dans le cadre de la procédure de dotation budgétaire annuelle, compte tenu des contraintes budgétaires applicables à tous les organes de l'UE, et conformément à la programmation financière définie pour les agences.

#### 3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel</b>		Compétitivité pour la croissance et l'emploi
--	--	--

DG: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
• Crédits opérationnels									
[12.03.04][AEMF]	Engagements	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Paiements	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
Numéro de ligne budgétaire	Engagements	(1a)							
	Paiements	(2a)							
Crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques <sup>30</sup>									
Numéro de ligne budgétaire		(3)							

<sup>30</sup> Assistance technique et/ou administrative et dépenses d'appui à la mise en œuvre de programmes et/ou d'actions de l'UE (anciennes lignes «BA»), recherche indirecte, recherche directe.

<b>TOTAL des crédits pour la DG MARKT</b>	Engagements	=1+ 1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Paiements	=2+ 2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

• TOTAL des crédits opérationnels	Engagements	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Paiements	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
• TOTAL des crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques		(6)							
<b>TOTAL des crédits pour la rubrique 1.a du cadre financier pluriannuel</b>	Engagements	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Paiements	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

**Si plusieurs rubriques sont concernées par la proposition/l'initiative:**

• TOTAL des crédits opérationnels	Engagements	(4)							
	Paiements	(5)							
• TOTAL des crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques		(6)							

<b>TOTAL des crédits pour les RUBRIQUES 1 à 4</b> du cadre financier pluriannuel (Montant de référence)	Engagements	=4+ 6								
	Paiements	=5+ 6								

Remarques: ces chiffres ne représentent que 40 % des coûts totaux, les 60 % restants étant financés par les États membres



<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel</b>	<b>5</b>	«Dépenses administratives»
--	----------	----------------------------

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

		Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)		<b>TOTAL</b>
DG: <.....>								
• Ressources humaines								
• Autres dépenses administratives								
<b>TOTAL DG &lt;.....&gt;</b>	Crédits							

<b>TOTAL des crédits pour la RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel</b>	(Total engagements = Total paiements)							
--	--	--	--	--	--	--	--	--

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>TOTAL</b>
<b>TOTAL des crédits pour les RUBRIQUES 1 à 5 du cadre financier pluriannuel</b>	Engagements	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Paiements	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

### 3.2.2. Incidence estimée sur les crédits opérationnels

- La proposition/l'initiative ne nécessite pas l'utilisation de crédits opérationnels
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits opérationnels, comme expliqué ci-après:

Remarque:

Voir ci-dessus.

Crédits d'engagement en millions d'EUR (à la 3<sup>e</sup> décimale)

Indiquer les objectifs et les réalisations  ↓			Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)										TOTAL		
	RÉALISATIONS (outputs)																		
	Type <sup>31</sup>	Coût moyen	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre	Coût	Nombre total
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 1 <sup>32</sup> ...																			
Réalisation																			
Réalisation																			
Réalisation																			
Sous-total pour l'objectif spécifique n° 1																			
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 2...																			
Réalisation																			

<sup>31</sup> Les réalisations se réfèrent aux produits et services qui seront fournis (par exemple: nombre d'échanges d'étudiants financés, nombre de km de routes construites, etc.).

<sup>32</sup> Tel que décrit au point 1.4.2. «Objectif(s) spécifique(s)».

Sous-total pour l'objectif spécifique n° 2																
<b>COÛT TOTAL</b>																

### 3.2.3. Incidence estimée sur les crédits de nature administrative

#### 3.2.3.1. Résumé

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits de nature administrative.
- La proposition/initiative engendre l'utilisation de crédits de nature administrative, comme expliqué ci-après:

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

	Année N <sup>33</sup>	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)	TOTAL
--	--------------------------	--------------	--------------	--------------	---	-------

<b>RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel</b>							
Ressources humaines							
Autres dépenses administratives							
<b>Sous-total RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel</b>							

<b>Hors RUBRIQUE 5<sup>34</sup> du cadre financier pluriannuel</b>							
Ressources humaines							
Autres dépenses de nature administrative							
<b>Sous-total hors RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel</b>							

<b>TOTAL</b>							
--------------	--	--	--	--	--	--	--

Les besoins en ressources humaines seront couverts par les crédits de la DG déjà affectés à la gestion de l'action et/ou redéployés en interne au sein de la DG, complétés le cas échéant par toute dotation additionnelle qui pourrait être allouée à la DG gestionnaire dans le cadre de la procédure d'allocation annuelle et à la lumière des contraintes budgétaires existantes.

<sup>33</sup>

L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

<sup>34</sup>

Assistance technique et/ou administrative et dépenses d'appui à la mise en œuvre de programmes et/ou d'actions de l'UE (anciennes lignes «BA»), recherche indirecte, recherche directe.

### 3.2.3.2. Besoins estimés en ressources humaines

- La proposition/l'initiative ne nécessite pas l'utilisation de ressources humaines.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de ressources humaines, comme expliqué ci-après:

Remarque:

- La proposition n'entraînera aucun besoin de ressources humaines et administratives supplémentaires à la DG MARKT. Deux agents temporaires supplémentaires seront engagés à l'AEMF pour une durée indéterminée.

*Estimation à exprimer en équivalents temps plein*

	Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaires, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)		
<b>• Emplois du tableau des effectifs (postes de fonctionnaires et d'agents temporaires)</b>							
XX 01 01 01 (au siège et dans les bureaux de représentation de la Commission)							
XX 01 01 02 (dans les délégations)							
XX 01 05 01 (Recherche indirecte)							
XX 01 05 01 (Recherche directe)							
<b>• Personnel externe (en équivalent temps plein - ETP)<sup>35</sup></b>							
XX 01 02 01 (AC, END, INT de l'enveloppe globale)							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT et JED dans les délégations)							
XX 01 04 yy <sup>36</sup>	- au siège						
	- dans les délégations						
XX 01 05 02 (AC, INT, END – Recherche indirecte)							
10 01 05 02 (AC, SNE, END – Recherche directe)							
Autres lignes budgétaires (préciser)							
<b>TOTAL</b>							

XX est le domaine politique ou titre concerné.

Les besoins en ressources humaines seront couverts par les effectifs de la DG déjà affectés à la gestion de l'action et/ou redéployés en interne au sein de la DG, complétés le cas échéant par toute dotation additionnelle qui pourrait être allouée à la

<sup>35</sup> AC = agent contractuel; AL = agent local; END = expert national détaché; INT= intérimaire; JED = jeune expert en délégation

<sup>36</sup> Sous-plafond de personnel externe sur crédits opérationnels (anciennes lignes "BA").

DG gestionnaire dans le cadre de la procédure d'allocation annuelle et à la lumière des contraintes budgétaires existantes.

Description des tâches à effectuer:

Fonctionnaires et agents temporaires	
Personnel externe	

3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*

- La proposition/l’initiative est compatible avec le cadre financier pluriannuel actuel.
- La proposition/l’initiative nécessite une reprogrammation de la rubrique concernée du cadre financier pluriannuel.

Expliquez la reprogrammation requise, en précisant les lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

- La proposition/l’initiative nécessite le recours à l’instrument de flexibilité ou la révision du cadre financier pluriannuel<sup>37</sup>.

Expliquez le besoin, en précisant les rubriques et lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

3.2.5. *Participation de tiers au financement*

- La proposition/l’initiative ne prévoit pas de cofinancement par des tiers.
- La proposition/l’initiative prévoit un cofinancement estimé ci-après:

Crédits en millions d’euros (à la 3e décimale)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>TOTAL</b>
<i>États membres via les autorités de surveillance nationales de l'UE (*)</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
<b>TOTAL</b> crédits cofinancés	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181

\* Estimation fondée sur le mécanisme de financement actuel prévu dans le règlement instituant l'AEMF (États membres 60 % , Union 40 %).

<sup>37</sup> Voir les points 19 et 24 de l'accord interinstitutionnel (pour la période 2007-2013).

### 3.3. Incidence estimée sur les recettes

- La proposition/l'initiative est sans incidence financière sur les recettes.
- La proposition/l'initiative a l'incidence financière décrite ci-après:
  - sur les ressources propres
  - sur les recettes diverses

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

Ligne budgétaire de recettes:	Montants inscrits pour l'exercice en cours	Incidence de la proposition/de l'initiative <sup>38</sup>				
		Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)
Article .....						

Pour les recettes diverses qui seront «affectées», préciser la(les) lignes(s) budgétaire(s) de dépense concernée(s).

Préciser la méthode de calcul de l'incidence sur les recettes.

<sup>38</sup> En ce qui concerne les ressources propres traditionnelles (droits de douane, cotisations sur le sucre), les montants indiqués doivent être des montants nets, c'est-à-dire des montants bruts dont ont été déduits 25% de frais de perception.



## **Annexe à la fiche financière législative jointe à la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (FEILT)**

L'objectif de la proposition est de contribuer à accroître le gisement de capitaux disponibles pour des investissements à long terme dans l'économie réelle de l'Union européenne. À cet effet, elle crée une nouvelle forme de véhicule de financement, les fonds européens d'investissement à long terme, ou FEILT. De par les catégories d'actifs dans lesquelles ils seront autorisés à investir, les FEILT devraient pouvoir offrir aux investisseurs des rendements stables à long terme. Les actifs éligibles feraient partie des «investissements alternatifs», à savoir des catégories d'actifs qui n'entrent pas dans la définition traditionnelle des actions et obligations cotées. Les investissements alternatifs peuvent notamment être des biens immobiliers, du capital-risque, du capital-investissement, des **hedge funds**, des sociétés non cotées, des titres en difficulté et des matières premières, mais les FEILT seraient consacrés uniquement aux investissements alternatifs appartenant à une catégorie définie d'actifs à long terme dont le succès dépend d'un engagement durable des investisseurs.

Il est clairement nécessaire d'amener les investisseurs à se détourner d'approches consistant à investir uniquement dans une perspective de court terme ou dans des actifs qui nécessitent un engagement à court terme. L'un des moyens d'atteindre cet objectif est de réduire les obstacles qui empêchent de prendre des engagements à plus long terme dans des actifs tels que les projets d'infrastructure, en favorisant l'apport de ce que l'on nomme souvent des «capitaux patients». Il se peut que les investissements de ce type ne puissent pas être remboursés pendant un certain nombre d'années, néanmoins ils sont placés de façon à offrir des rendements stables et prévisibles. Les projets d'infrastructure et les concessions d'exploitation pourraient correspondre à cette description. Les capitaux investis ainsi à long terme, avec «patience», bénéficient à l'économie réelle en apportant des flux de financement prévisibles et soutenus aux sociétés, et créent de l'emploi.

Pour veiller à ce que les obstacles à un marché européen des FEILT soient effectivement supprimés et faire en sorte que ces fonds bénéficient de la confiance des investisseurs, il est nécessaire de prévoir le niveau le plus élevé possible de convergence en matière de surveillance, et de faire en sorte que la surveillance soit proportionnée. Le rôle de l'AEMF sera donc d'une grande importance, tant pour élaborer des exigences réglementaires détaillées visant à obtenir la convergence et l'uniformité sur le marché que pour permettre l'exercice d'une surveillance constante.

Les dépenses de personnel (Titre 1) liées aux tâches à effectuer par l'AEMF ont été estimées conformément aux catégories de coûts figurant dans le projet de budget de l'AEMF. La proposition de la Commission comprend des dispositions prévoyant que l'AEMF élabore 4 normes techniques de réglementation. En outre, l'AEMF devra tenir un registre central de tous les FEILT agréés. Elle aura aussi la possibilité de mettre au point des lignes directrices dans les domaines couverts par le présent règlement. L'AEMF devra également contribuer à garantir une bonne coopération et une bonne coordination en matière de surveillance des FEILT entre les autorités compétentes des États membres.

Il a été supposé que le règlement entrerait en vigueur au début de l'année 2015, et donc que l'AEMF aurait besoin des ressources supplémentaires à partir de 2015. Les besoins en personnel supplémentaire ont été estimés pour les normes techniques, les avis et le registre à élaborer par l'AEMF, ainsi que pour les autres tâches de nature permanente liées à la fonction de l'AEMF consistant à améliorer la coopération avec les autorités compétentes et la convergence des pratiques de surveillance. En termes de postes, il faudra, pour assurer la remise ponctuelle

des nouvelles normes techniques, des administrateurs supplémentaires compétents sur les questions politiques et juridiques et pour les analyses d'impact.

Les hypothèses suivantes ont été retenues pour évaluer l'impact de la proposition en termes d'ETP nécessaires à la mise au point de normes, lignes directrices et rapports techniques:

- un responsable de politique peut élaborer en moyenne 1,5 norme technique par an; ce travail nécessite des travaux préparatoires tels que:
- des réunions bilatérales et multilatérales avec les parties prenantes;
- des analyses et évaluations d'options et la rédaction de documents de consultation;
- des consultations publiques de parties prenantes;
- la mise en place et la gestion des groupes d'experts permanents composés de représentants des autorités de surveillance des États membres;
- la mise en place et la gestion de groupes d'experts ad hoc composés d'acteurs du marché et de représentants des investisseurs;
- l'analyse des réponses aux consultations;
- la rédaction d'analyses coûts/avantages;
- la rédaction du texte législatif.

Un registre central devrait être élaboré (spécifications du projet informatique, évaluation des offres, gestion du projet). Ce registre ferait ensuite l'objet de travaux de maintenance continus en vue de garantir sa fiabilité et son exhaustivité.

En outre, d'autres tâches devront être assurées en permanence, notamment la coordination de l'action des autorités de surveillance des États membres, des travaux de recensement des pratiques prudentielles et d'encouragement de la convergence en la matière, des tâches de résolution des conflits et de médiation, et des travaux de suivi et d'analyse du marché visant à déceler les tendances sur le marché européen des investissements à long terme et à préciser tout risque nouveau pour les investisseurs et tout obstacle au bon fonctionnement du marché unique de ce type de fonds.

Il faudra donc 2 ETP supplémentaires à partir de 2015. Il a été supposé que cette augmentation des ETP serait maintenue pour les années 2016 à 2020, dans la mesure où l'élaboration des normes ne sera très probablement achevée qu'en 2016-2017 et que leur mise en œuvre devra avoir lieu jusqu'en 2020, tandis que les tâches permanentes décrites ci-dessus augmenteraient pour l'AEMF à la suite de cette mise en œuvre.

Autres hypothèses:

- sur la base de la ventilation des ETP à partir de 2015, les 2 ETP supplémentaires sont présumés être 2 agents temporaires;
- les coûts salariaux annuels moyens pour les différentes catégories de personnel se fondent sur les orientations de la DG BUDG;
- le coefficient de pondération des coûts salariaux pour Paris est de 1,16;
- les frais de mission sont estimés à 10 000 EUR par an;

- les coûts liés au recrutement (indemnités de déplacement et d'hébergement, examens médicaux, allocations d'installation et autres, frais de déménagement, etc.) sont estimés à 12 700 EUR;
- Le tableau ci-dessous présente une vue plus détaillée de la méthode utilisée pour le calcul de l'augmentation requise du budget pour les six prochaines années. Ce calcul tient compte du fait que le budget de l'Union finance 40 % des coûts.

Type de coûts	Calculs	Montants (en milliers d'euros)			
		2015	2016	...	2020
Titre 1: Dépenses de personnel					
11 Traitement et indemnités	$=2*131*1,16$	304	304	304	304
– dont agents temporaires					
– dont END					
– dont agents contractuels	$=2*12.7$	25			
12 Dépenses liées au recrutement	$=2*10$	20	20	20	20
13 Frais de missions					
Total du titre 1: Dépenses de personnel		349	324	324	324
Dont participation de la Communauté (40 %)		140	130	130	130
Dont participation des États membres (60 %)		210	194	194	194

Le tableau suivant présente le tableau des effectifs proposé pour les deux postes d'agent temporaire.

Groupe de fonctions et grade	Postes
AD16	
AD15	

AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Total AD	2