

INDUSTRIE VERTE – PUBLICATION DE L'ORDONNANCE PORTANT MODERNISATION DU REGIME DES FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS (FIA) ¹

A la suite de la loi n°2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte (la "loi Industrie verte"), l'ordonnance annoncée à l'article 40 de ladite loi est parue au journal officiel le 4 juillet dernier. [L'ordonnance n°2024-662 du 3 juillet 2024](#) vient moderniser le régime des FIA et adapter les dispositions légales applicables à certains FIA en vue de faciliter la constitution et l'agrément de fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) en France et favoriser le financement long terme de l'économie.

1. MODERNISATION DES REGLES APPLICABLES AUX FIA PROFESSIONNELS

De nombreuses mesures figurant dans l'ordonnance visent à moderniser, simplifier et harmoniser les règles françaises des FIA professionnels, en particulier celles applicables aux fonds professionnels spécialisés (FPS), sociétés de libre partenariat (SLP) et organismes de financement spécialisés (OFS), en vue de (i) faciliter leur agrément en tant qu'ELTIF, éviter des règles françaises relativement contraignantes autrement applicables en la matière et (ii) développer l'attractivité de ces fonds auprès des investisseurs français et à l'international.

(a) Constitution de fonds professionnels spécialisés sous la forme de sociétés de libre partenariat sans personnalité morale

Il s'agit d'une évolution importante applicable à la SLP pour lui permettre de se constituer avec ou sans personnalité morale. Le projet de créer un tel fonds date de 2015 lors des travaux menés sur la SLP. Les travaux ont été repris en 2023 en vue de répondre à la demande de certains investisseurs qui souhaitent investir dans des structures qu'ils appréhendent comme étant transparentes de leur point de vue fiscal ce qui pouvait ne pas être le cas pour certaines juridictions en raison de la personnalité morale de la SLP. Dorénavant, la société de libre partenariat spéciale ou SLPS pourra ainsi être proposée aux investisseurs et faciliter la levée de fonds auprès de ceux-ci dans les juridictions

A noter notamment :

- Création de la société de libre partenariat spéciale (sans personnalité morale)
- Possibilité d'investir dans un FPS ou une SLP via des titres de créances
- Assouplissement des règles applicables au FCPR fonds de fonds

¹ La présente note couvre les mesures impactant un certain nombre de FIA, à l'exclusion des mesures apportées aux FIA immobiliers et en particulier aux OPCI et aux SCPI.

concernées. Les règles particulières qui lui sont applicables figurent dans un nouveau sous-paragraphe dédié à la SLPS (Articles L. 214-162-13 et suivants du Code monétaire et financier).

(b) Emission de titre de créance par les FPS et SLP

Comme le régime français le prévoit déjà pour les OFS, les FPS en ce compris les SLP, pourront dorénavant émettre des titres de créances. Les dispositions des fonds concernés ont été adaptées en conséquence afin de prendre en compte ces nouveaux titres et leurs porteurs.

Les conditions d'émission de tels titres seront fixées par décret.

(c) Emission de parts et titres de créances différenciés - Clarification

Afin de faciliter l'émission de parts traçantes, les dispositions du Code monétaire et financier ont été complétées pour les FPCI, FPS, SLP et OFS à cet égard et prévoient désormais que le règlement ou les statuts du fonds peut prévoir des parts ou actions (ou titres de créances le cas échéant) donnant lieu à des droits différents sur tout ou partie de l'actif du fonds ou de ses produits sous réserve que cette différenciation n'entraîne pas une qualification du dispositif en opération de titrisation au sens du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012.

(d) Simplification et harmonisation de plusieurs règles applicables aux FIA professionnels

Notons en particulier les mesures suivantes :

- La plupart des conditions limitant le périmètre des "biens" dans lesquels un FPS ou une SLP peut investir sont supprimées (L. 214-154 du Code monétaire et financier) ;
- La rédaction relative à la répartition de tout ou partie des actifs du FPS est alignée sur celle applicable à la SLP et prévoit désormais que " *Les statuts ou le règlement fixent librement les conditions de répartition de tout ou partie des actifs du fonds, y compris le remboursement d'apports aux actionnaires, associés ou porteurs de parts ainsi que les conditions dans lesquelles la société de gestion ou le fonds n'ayant pas globalement délégué sa gestion peut en demander la restitution totale ou partielle* " (L. 214-157 du Code monétaire et financier)
- La limite de 10% applicable à la détention de créance par un FPCI est supprimée (L. 214-160 du Code monétaire et financier) ;
- Les conditions de liquidation de la SLP sont précisées et dérogent dorénavant expressément à la plupart des dispositions figurant dans le Code de commerce (L. 214-162-8 V du Code monétaire et financier) ;
- La rédaction relative à l'émission de parts, actions ou titres de créances différenciés a été revue et en partie alignée ;
- Le fonds de financement spécialisé relève dorénavant de la notion de fonds commun de placement (Article L. 214-190-3 du Code monétaire et financier).

2. MODERNISATION DES REGLES APPLICABLES AUX FCPR/FIA NON PROFESSIONNELS

Plusieurs mesures sont introduites visant à aligner certaines règles d'investissement applicables au FCPR sur le régime du FPCI. Relevons en particulier les évolutions suivantes :

(a) Assouplissement des règles applicables au FCPR fonds de fonds

Dorénavant, le FCPR pourra investir, comme le FPCI, dans " *Des droits représentatifs d'un placement financier émis sur le fondement du droit français ou étranger dans une entité qui a pour objet principal d'investir directement ou indirectement dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un marché mentionné au I. Ces droits ne sont retenus dans le quota d'investissement de 50 % du fonds qu'à concurrence du pourcentage d'investissement direct ou indirect de l'actif de l'entité concernée dans les sociétés éligibles à ce même quota.*"

L'entité ne doit plus nécessairement relever d'un Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) qui empêchait les investissements dans certains grands fonds immatriculés hors OCDE. Cette nouvelle rédaction permet au FCPR d'investir par ailleurs dans des fonds qui détiennent eux-mêmes des parts de fonds et de retenir dans le quota d'investissement de 50 % du fonds, l'investissement direct ou indirect de l'actif de l'entité concernée dans les sociétés éligibles à ce même quota.

(b) Délai applicable au quota de 50% d'un FCPR ELTIF aligné sur le Règlement ELTIF

Lorsque le fonds commun de placement à risques a reçu l'autorisation d'utiliser la dénomination "ELTIF", le quota d'investissement de 50% s'applique dans les conditions prévues au règlement ELTIF.

Le quota de 50% doit ainsi être atteint au plus tard à partir de la date précisée dans le règlement du FCPR ELTIF. Cette date tient compte des particularités et des caractéristiques des actifs dans lesquels doit investir le FCPR ELTIF et n'est pas postérieure de plus de cinq ans à la date d'agrément en tant qu'ELTIF/FCPR ou postérieure à la date correspondant à la moitié de la durée de vie de l'ELTIF/FCPR si cette période est plus courte.

(c) Possibilité de plafonnement des rachats hors circonstances exceptionnelles pour un ELTIF

Le plafonnement des rachats d'actions n'est plus limité au plafonnement à titre provisoire quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des actionnaires ou du public le commande mais vise également expressément le cas du fonds agréé ELTIF, conformément aux dispositions du Règlement européen. (L. 214-24-33 et L. 214-24-41 du Code monétaire et financier)

(d) Fonds nourriciers - Alignement des règles françaises sur les règles issues d'AIFMD

Le pourcentage figurant à l'article L. 214-24-57 du Code monétaire et financier est dorénavant aligné sur celui fixé à 85% figurant dans la directive AIFM déjà transposé à l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier.

L'article précité a également été ajusté pour permettre au fonds français nourricier d'avoir pour FIA maître un FIA établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne que celui-ci soit géré par une société de gestion française ou relevant d'un autre Etat de l'Union européenne.

3. ELIGIBILITÉ DES ELTIFS AUX FCPE

La liste des fonds éligibles au FCPE figurant à l'article L. 214-164 est complétée et vise expressément les ELTIF. Les nouvelles dispositions renvoient à un décret pour fixer les conditions d'éligibilité des titres financiers émis par :

- un certain nombre de FIA français dont les FCPR et les fonds déclarés tels que les FPCI, FPS et SLP ;
- les FIA par nature (mentionnés aux II de l'article L. 214-24) ou les FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne, géré par une société de gestion agréée établie dans un Etat de l'Union européenne lorsque ceux-ci ont reçu l'autorisation d'utiliser la dénomination "ELTIF" en application du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme.

ENTREE EN VIGUEUR/APPLICATION

Les nouvelles dispositions s'appliquent à compter du lendemain de leur publication au Journal Officiel, soit depuis le 5 juillet 2024.

CONTACTS



Véronique de Hemmer Gudme
Of Counsel

T +33 1 44 05 51 28
E veronique.dehemmergudme
@cliffordchance.com



Xavier Comaills
Partner

T +33 1 44 05 51 66
E xavier.comaills
@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 1 rue d'Astorg, CS 60058,
75377 Paris Cedex 08, France

© Clifford Chance 2024

Clifford Chance Europe LLP est un cabinet de sollicitors inscrit au barreau de Paris en application de la directive 98/5/CE, et un limited liability partnership enregistré en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro OC312404, dont l'adresse du siège social est 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ.

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest • Casablanca • Delhi • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Houston • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Munich • Newcastle • New York • Paris • Perth • Prague • Riyadh* • Rome • São Paulo • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

*AS&H Clifford Chance, a joint venture entered into by Clifford Chance LLP.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.