

Position AMF n° 2013-16

Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Texte de référence : article L. 214-24, I du code monétaire et financier.

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA¹ relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/611).

Ces orientations ont pour objet de garantir une application commune, uniforme et cohérente des différentes notions qui définissent un « fonds d'investissement alternatif » (ci-après « FIA ») au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs².

Une entité ayant des caractéristiques non mentionnées dans les orientations ou ne présentant pas tout ou partie des caractéristiques mentionnées par les orientations peut être considérée comme un FIA par l'autorité compétente dont elle relève.

Champ d'application

La présente position s'applique aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA ») (les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et véhicules autogérés, au-dessus des seuils ou sur option).

Incorporation dans les pratiques de surveillance de l'AMF

L'AMF indique que les différentes notions qui définissent un FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier, s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/611.

SOMMAIRE

1. Définitions	2
2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités	3
3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif »	3
4. Orientations relatives à la « levée de capitaux »	3
5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs »	3
6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie »	4

¹ *European Securities and Markets Authority* (ci-après dénommée « AEMF » - Autorité européenne des marchés financiers).

² En application de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs - transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier- on entend par FIA des organismes de placement collectif, y compris leur compartiment d'investissement qui :

- lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et
- qui ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE (directive UCITS).

1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes employés dans 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 et dans le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance revêtent la même signification dans la présente position. En outre, les définitions suivantes s'appliquent aux fins de la présente position :

Objet commercial ou industriel général La poursuite d'une stratégie d'entreprise se caractérisant, par exemple, par la conduite à titre principal :

- i) d'une activité commerciale impliquant l'achat, la vente et/ou l'échange de biens ou de matières premières et/ou la fourniture de services non financiers ; ou
- ii) d'une activité industrielle impliquant la production de biens ou la construction d'immeubles ; ou
- iii) d'une combinaison de ces activités.

Rendement collectif Le rendement généré par le risque global résultant de l'acquisition, à la détention ou à la vente d'actifs d'investissement, y compris les activités visant à optimiser ou à accroître la valeur desdits actifs, indépendamment du fait que différents types de rendements soient générés pour les investisseurs, par exemple dans le cadre d'une politique spécifique de distribution de dividendes.

Pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes Une forme de pouvoir discrétionnaire direct et continu – que celui-ci soit exercé ou non – applicable aux questions opérationnelles relatives à la gestion courante des actifs d'une entité et dont la portée est substantiellement supérieure à celle du pouvoir discrétionnaire exercé de manière ordinaire lors du vote en assemblée générale sur des questions telles que les fusions ou liquidations, l'élection de représentants des actionnaires, la nomination d'administrateurs et de contrôleurs aux comptes ou la validation des comptes annuels.

Groupe préexistant Un groupe de personnes apparentées, indépendamment du type de structure juridique que celles-ci ont pu mettre en place pour investir dans une entité et pour autant que les bénéficiaires finaux exclusifs de ladite structure juridique soient des personnes apparentées lorsque l'existence du groupe est antérieure à la création de l'entité. Cette disposition n'empêche pas les personnes apparentées de rejoindre le groupe après la création de l'entreprise. Aux fins de la présente définition, les «personnes apparentées» désignent le conjoint d'un individu, la personne vivant avec un individu dans le cadre d'une relation intime suivie, au sein d'un foyer commun et de manière stable et continue, les parents en ligne directe, les frères et sœurs, les oncles et tantes, les cousins de premier degré et les personnes à la charge de l'individu.

2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités

1. Le fait qu'un compartiment d'investissement d'une entité vérifie tous les éléments contenus dans la définition d'un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (c'est-à-dire des « organismes de placement collectif » qui « lèvent des capitaux » auprès d'un « certain nombre d'investisseurs » conformément à une « politique d'investissement définie ») est suffisant pour établir que l'entité dans son ensemble constitue un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif »

2. Les caractéristiques ci-après, lorsqu'elles sont toutes vérifiées par une entité, permettent d'établir que ladite entité constitue un organisme de placement collectif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ces caractéristiques sont les suivantes :

- (a) l'entité ne poursuit pas un objet *commercial ou industriel général* ;
- (b) l'entité mutualise des capitaux levés auprès de ses investisseurs aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un *rendement collectif* pour lesdits investisseurs ; et
- (c) les porteurs de parts ou les actionnaires de l'entité – en tant que groupe collectif – n'exercent pas un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes*. Le fait qu'un ou plusieurs – mais pas l'ensemble – des porteurs de parts ou actionnaires susmentionnés se voient accorder un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes* ne permet pas d'établir que l'entité ne constitue pas un organisme de placement collectif.

4. Orientations relatives à la « levée de capitaux »

3. L'activité commerciale consistant, pour une entité, une personne agissant pour compte propre (généralement le GFIA), à prendre des mesures directes ou indirectes pour obtenir le transfert ou l'engagement de capitaux par un ou plusieurs investisseurs, au bénéfice de l'entité et en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie, est assimilable à l'activité de levée des capitaux visée à l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

4. Aux fins du paragraphe précédent, il est indifférent que :

- (a) l'activité ne se produise qu'à une seule reprise, à plusieurs occasions où de manière courante ;
- (b) le transfert ou l'engagement de capitaux prenne la forme de souscriptions en numéraire ou en d'apports en nature.

5. Sans préjudice du paragraphe 6, le fait que des capitaux soient investis dans une entité par un membre d'un *groupe préexistant*, le placement du patrimoine privé de ce dernier constituant l'objet exclusif de la création de l'entité, n'est pas susceptible de répondre à la définition d'une levée de capitaux.

6. Le fait qu'un membre d'un *groupe préexistant* investisse aux côtés d'autres investisseurs qui ne sont pas membres du *groupe préexistant* ne signifie pas que le critère de « levée de capitaux » n'est pas satisfait. Dans un tel cas de figure, tous les investisseurs doivent jouir pleinement de leurs droits conformément à la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs »

7. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou toute disposition ayant un effet juridique contraignant n'interdisent pas de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de

l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, et ce, même en présence d'un seul investisseur.

8. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou tout autre cadre ou disposition ayant un effet juridique contraignant interdisent de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs si l'investisseur unique :

- (a) place des capitaux qu'il a levés auprès de plus d'une personne physique ou morale en vue de les investir au profit desdites personnes ; et
- (b) est lui-même une structure comportant en tout plus d'un investisseur au sens de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

9. Les cadres ou les structures au sens du paragraphe 8 incluent les structures maître-nourricier dans lesquelles un seul fonds nourricier investit dans une entité maître, les structures de fonds de fonds dans lesquelles le fonds de fonds est le seul investisseur dans l'entité sous-jacente et les dispositifs au sein desquels l'investisseur unique agit en qualité d'agent pour représenter plusieurs investisseurs et regrouper leurs intérêts à des fins administratives.

6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie »

10. Une entité disposant d'une politique relative aux modalités de gestion des capitaux regroupés en son sein en vue de générer un *rendement collectif* pour les investisseurs auprès desquels les capitaux ont été levés doit être assimilée à une entité disposant d'une politique d'investissement définie au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les facteurs qui, isolément ou de manière conjointe, suggèrent l'existence d'une telle politique sont les suivants :

- (a) la politique d'investissement est déterminée et fixée, au plus tard au moment où les engagements des investisseurs envers l'entité deviennent contraignants à leur égard ;
- (b) la politique d'investissement est définie dans un document intégré ou mentionné dans le règlement ou les documents constitutifs de l'entité ;
- (c) l'entité ou la personne morale responsable de sa gestion a l'obligation envers les investisseurs (quelles que soient les dispositions dont cette obligation découle) de se conformer à la politique d'investissement et à l'ensemble des changements qui y sont apportés et les investisseurs peuvent faire valoir le caractère contraignant de l'obligation en justice ;
- (d) la politique d'investissement fait référence à des orientations en matière d'investissement incluant tout ou partie des critères suivants :
 - (i) investir dans certaines classes d'actifs ou se conformer à certaines restrictions en matière d'allocation des actifs ;
 - (ii) poursuivre certaines stratégies ;
 - (iii) investir dans certaines zones géographiques spécifiques ;
 - (iv) se conformer à certaines restrictions en matière d'effet de levier ;
 - (v) respecter certaines périodes minimales de détention ; ou
 - (vi) se conformer à d'autres restrictions visant à diversifier les risques.

11. Aux fins du paragraphe 10, point (d), toute orientation relative à la gestion d'une entité et définissant des critères d'investissement autres que ceux établis dans la stratégie d'entreprise suivie par une entité dotée d'un *objet commercial ou industriel général* doit être assimilée à une « orientation en matière d'investissement ».

12. Le fait de laisser les décisions d'investissement à l'entière discrétion de la personne morale responsable de la gestion d'une entité ne doit pas servir à contourner les dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

*

* *

Les précisions apportées par la présente position ne sont utiles qu'aux fins de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et n'ont pas vocation à modifier la signification de toute notion similaire contenue dans d'autres instruments législatifs européens, y compris la directive 2009/65/CE et la directive 2010/73/UE.