

COM(2016) 461 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2015-2016

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 21 juillet 2016

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 21 juillet 2016

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 modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

E 11339

Bruxelles, le 15 juillet 2016
(OR. en)

11303/16

**Dossier interinstitutionnel:
2016/0221 (COD)**

**EF 242
ECOFIN 716
CODEC 1071**

PROPOSITION

Origine:	Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur
Date de réception:	14 juillet 2016
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2016) 461 final
Objet:	Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2016) 461 final.

p.j.: COM(2016) 461 final



Bruxelles, le 14.7.2016
COM(2016) 461 final

2016/0221 (COD)

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et
le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens**

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

{SWD(2016) 228 final}
{SWD(2016) 229 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

• Justification et objectifs de la proposition

La présente proposition vise à modifier le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens¹ (ci-après le «règlement (UE) n° 345/2013») et le règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens² (ci-après le «règlement (UE) n° 346/2013»).

La présente proposition doit être replacée dans le contexte plus large des travaux visant à stimuler l'investissement dans les entreprises en expansion et innovantes. Le **plan d'investissement pour l'Europe**³ présente une stratégie globale pour stimuler l'emploi, la croissance et l'investissement. L'un des volets essentiels de ce plan d'investissement est le **plan d'action pour l'union des marchés des capitaux (UMC)**⁴, qui vise à réduire la fragmentation des marchés des capitaux, à lever les obstacles réglementaires au financement de l'économie et à accroître l'offre de capitaux pour les entreprises grâce à la mise en place d'un véritable marché unique des capitaux. Le plan d'investissement pour l'Europe vise à mobiliser des investissements privés supplémentaires grâce à des fonds publics via le **Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS)**⁵. Dans ce cadre, pour catalyser les investissements privés dans les marchés du capital-risque en Europe, la mise en place d'un **fonds de fonds paneuropéen** investissant dans le capital-risque européen est également en cours. Capitaux du secteur privé et soutien de l'UE seront combinés pour attirer les grands investisseurs institutionnels vers le capital-risque européen et démultiplier l'effet du soutien apporté par l'UE au secteur européen du capital-risque.

Les **fonds de capital-risque européens** (ci-après «**EuVECA**») et les **fonds d'entrepreneuriat social européens** (ci-après «**EuSEF**») sont des structures qui ont été créées afin de donner aux acteurs du marché de nouvelles possibilités de lever et d'investir des capitaux dans de petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises sociales dans toute l'Europe. Le segment des PME revêt une grande importance pour l'économie de l'Union en raison de sa capacité à générer une réelle croissance et des rendements. Les fonds EuVECA soutiennent les jeunes entreprises innovantes, tandis que les fonds EuSEF ciblent les entreprises dont l'objectif est de produire des effets sociaux positifs.

¹ Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1).

² Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

³ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement: Un plan d'investissement pour l'Europe [COM(2014) 903 final].

⁴ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux [COM(2015) 468 final].

⁵ Règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1291/2013 et (UE) n° 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques (JO L 169 du 1.7.2015, p. 1).

Les sources de financement et leur disponibilité jouent un rôle important dans le développement, la croissance et le succès d'une PME. Afin de promouvoir de nouveaux domaines de croissance et de s'orienter vers une économie axée sur l'innovation, il convient de renforcer les nouveaux canaux de financement pour soutenir les jeunes pousses, les PME innovantes et les entreprises sociales. Les banques étant de manière générale moins à même de fournir ce type de financements, l'accès au capital-risque et aux fonds d'entrepreneuriat social est essentiel pour financer la croissance de ce segment de l'économie de l'Union européenne. Le manque de financements de ce type est souvent cité comme un obstacle qu'il convient de lever pour favoriser la croissance économique de l'UE. En outre, au lieu de se réduire, le retard de l'UE par rapport aux États-Unis en ce qui concerne le marché du capital-risque ne fait que s'accroître. Bien que l'économie américaine soit de taille similaire à celle de l'UE, les États-Unis fournissent davantage de capital-risque aux entreprises, y compris aux PME. Le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux faisait observer que si les marchés du capital-risque de l'UE étaient aussi développés qu'aux États-Unis, 90 milliards d'EUR de fonds auraient été disponibles entre 2009 et 2014 pour financer les entreprises. En 2014, environ 90 % de l'ensemble des investissements de capital-risque dans l'UE étaient concentrés dans huit États membres: le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Suède, le Danemark, la Finlande, les Pays-Bas, la France et l'Espagne. Mais même dans ces pays où le capital-risque est plus développé, il représente moins de 0,1 % du PIB.

Afin de promouvoir davantage le développement de ces marchés, la Commission veut faire en sorte que les dispositifs EuVECA et EuSEF fonctionnent aussi bien que possible pour soutenir le capital-risque et les investissements à vocation sociale. Par conséquent, la Commission a décidé d'anticiper le réexamen des deux règlements, prévu par leurs dispositions en 2017, en les examinant dès 2016 dans le cadre de l'initiative REFIT⁶ (programme pour une réglementation affûtée et performante). Le but de ce réexamen était d'évaluer la manière dont les deux dispositifs ont fonctionné jusqu'à présent, et notamment d'examiner s'ils ont été efficaces, efficaces, cohérents, pertinents et s'ils ont apporté une valeur ajoutée à l'UE. Il a permis de mettre en évidence divers facteurs qui freinent le développement de ces fonds, tels que les règles régissant la manière dont les fonds investissent dans des actifs, la manière dont les gestionnaires gèrent les fonds, la façon dont les deux règlements interagissent avec d'autres dispositions législatives existantes sur les fonds d'investissement et les exigences que les fonds remplissent pour pouvoir bénéficier d'un passeport transfrontière.

La présente proposition reconnaît qu'il existe encore d'autres facteurs, en dehors de son champ d'application, qui freinent le développement du secteur du capital-risque dans l'UE, tels que l'approche du financement non bancaire ou les régimes fiscaux, que les États membres devraient traiter dans le cadre d'autres initiatives spécifiques. Par ailleurs, ces facteurs seront également abordés dans le cadre du train de mesures destinées à soutenir le capital-risque dans l'UE, prévu par le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux.

- **Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action**

La présente proposition s'inscrit dans le cadre du **plan d'action pour l'union des marchés des capitaux**. Le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux est une priorité essentielle de la Commission et contient un ensemble de mesures destinées à supprimer les obstacles rencontrés sur les marchés des capitaux et à faciliter le financement des PME.

⁶ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Programme pour une réglementation affûtée et performante (REFIT): situation actuelle et perspectives [COM(2014) 368 final].

Celles-ci visent notamment à augmenter le retour d'information que doivent fournir les banques qui rejettent des demandes de crédit de PME, à améliorer l'information sur la solvabilité des PME et à revoir les incitations fiscales et les allègements fiscaux que les États membres accordent aux PME et à ceux qui investissent dans ces entreprises.

La présente proposition représente un pan essentiel du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux: elle contribue à diversifier les sources de financement et à débloquer les capitaux en permettant aux investisseurs, aux gestionnaires de fonds et aux entreprises de portefeuille de bénéficier plus facilement des fonds EuVECA et EuSEF. Les marchés des capitaux permettent d'accéder à une grande diversité de bailleurs de fonds et donnent une possibilité de sortie aux investisseurs qui investissent dans des entreprises à un stade précoce de leur développement, qu'il s'agisse de capital-risque, d'investissements à vocation sociale ou de capital-investissement, ou encore d'investisseurs providentiels.

- **Cohérence avec les autres politiques de l'Union**

La présente proposition complète les deux autres piliers du plan d'investissement pour l'Europe:

- Mobiliser des investissements privés supplémentaires grâce à des fonds publics. L'EFSI a été créé dans le but de mobiliser au moins 315 milliards d'EUR d'investissements supplémentaires d'ici à 2018. L'EFSI investit dans des secteurs très divers et fournit un soutien financier direct aux PME, principalement par l'intermédiaire du Fonds européen d'investissement.
- Faire en sorte que le financement de l'investissement profite à l'économie réelle. Le **portail européen de projets d'investissement** et la **plateforme européenne de conseil en investissement** ont été mis en place pour permettre au financement de l'investissement de parvenir jusqu'à l'économie réelle.

La présente proposition complète également le **programme-cadre pour la recherche et l'innovation «Horizon 2020»⁷**, qui joue un important rôle moteur pour le financement des PME à travers le dispositif **InnovFin (Financement européen de l'innovation)**; celui-ci consiste en un ensemble d'outils de financement intégrés et complémentaires et de services de conseil offerts par le groupe de la Banque européenne d'investissement couvrant l'intégralité de la chaîne de valeur, de la recherche à l'innovation. La Commission gère aussi un programme pour la **compétitivité des entreprises et des PME (COSME)⁸**, qui améliore l'accès des PME aux financements, fournit des services d'aide aux entreprises et promeut l'entrepreneuriat.

Dans le cadre de la **stratégie pour le marché unique⁹**, la Commission cherche à réduire la charge administrative et à faire de l'Europe une destination plus attrayante pour les innovateurs originaires tant de l'UE que de pays tiers. La Commission lancera également **une**

⁷ Règlement (UE) n° 1291/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant établissement du programme-cadre pour la recherche et l'innovation «Horizon 2020» (2014-2020) et abrogeant la décision n° 1982/2006/CE (JO L 347 du 20.12.2013, p. 104).

⁸ Règlement (UE) n° 1287/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 établissant un programme pour la compétitivité des entreprises et des petites et moyennes entreprises (COSME) (2014 — 2020) et abrogeant la décision n° 1639/2006/CE (JO L 347 du 20.12.2013, p. 33).

⁹ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Améliorer le marché unique: de nouvelles opportunités pour les citoyens et les entreprises [COM(2015) 0550 final].

initiative en faveur des jeunes pousses afin d'engager une vaste évaluation des exigences auxquelles ces entreprises doivent satisfaire et des moyens de les alléger ou, à défaut, d'en faciliter le respect.

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

• Base juridique

La base juridique de la présente proposition est l'article 114 du TFUE, qui était celle du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013. L'examen effectué dans le cadre du rapport d'analyse d'impact met en évidence la nécessité de modifier certains éléments du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 pour améliorer et simplifier l'utilisation des fonds EuVECA et EuSEF. Seuls les colégislateurs de l'Union ont compétence pour apporter les modifications nécessaires.

• Subsidiarité

Une action ne devrait être entreprise au niveau de l'UE que lorsque les objectifs qu'elle vise ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres dans le cadre de leurs systèmes constitutionnels nationaux.

Le marché intérieur pour le capital-risque et les fonds à vocation sociale, tel qu'établi dans le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013, reste fragmenté et de nouvelles mesures sont nécessaires pour renforcer le cadre européen applicable aux levées de fonds transfrontières. La présente proposition conduirait à une plus grande convergence et à un renforcement du marché intérieur pour le capital-risque et les fonds d'entrepreneuriat social. Par conséquent, les objectifs du présent règlement ne peuvent être atteints que par une action entreprise au niveau de l'Union.

Les problèmes constatés concernent des limitations et des divergences entre les États membres dans l'application du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013. Laisser subsister ces limitations et ces divergences risque d'accroître la fragmentation et sera synonyme d'occasions manquées. Seule une intervention coordonnée de l'UE au moyen de la présente proposition peut résoudre ces problèmes. Par conséquent, le seul niveau approprié pour s'attaquer à ces problèmes de façon à garantir que des règles uniformes soient appliquées de façon cohérente dans tous les États membres est celui de l'Union.

• Proportionnalité

La présente proposition renforce l'utilisation des labels EuVECA et EuSEF. Ni le règlement (UE) n° 345/2013, ni le règlement (UE) n° 346/2013, ni la présente proposition ne confèrent une exclusivité aux fonds EuVECA et EuSEF dans le secteur du capital-risque et des fonds à vocation sociale. Le présent règlement continue de réserver l'utilisation exclusive des labels EuVECA et EuSEF respectivement aux fonds EuVECA et aux fonds EuSEF. En vertu de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la

«directive AIFM»¹⁰, les États membres demeurent libres de fixer des régimes nationaux pour le capital-risque et les fonds à vocation sociale.

La présente proposition trouve un point d'équilibre entre l'intérêt général, la protection des investisseurs, les impératifs de sécurité et de confiance ainsi que les coûts associés. Les charges superflues sont évitées: il est proposé que la possibilité de gérer et commercialiser des fonds régis par le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 soit ouverte à un nouveau groupe de gestionnaires soumis aux dispositions de la directive AIFM et uniquement aux exigences du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 qui sont sectorielles et ne sont pas imposées par la directive AIFM, que l'enregistrement des fonds soit simplifié, et il est précisé que les autorités compétentes des États membres d'accueil ne peuvent pas imposer de frais ou charges similaires.

- **Choix de l'instrument**

L'instrument proposé est un règlement du Parlement européen et du Conseil

3. RÉSULTATS DE L'ÉVALUATION EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DE L'ANALYSE D'IMPACT

- **Évaluation des dispositions législatives en vigueur**

Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 ont été inclus dans le programme REFIT de la Commission européenne. Pour de plus amples informations sur cette évaluation, voir la section «Réglementation affûtée et simplification» ci-dessous.

- **Évaluation ex post/ bilan de qualité**

La Commission a décidé d'accélérer le réexamen du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 qui était prévue pour 2017 et d'entamer un réexamen législatif dans le cadre du programme de travail REFIT 2016¹¹.

Étant donné que le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 ne sont applicables que depuis mi-2013, une évaluation complète n'aurait pas été possible, car il est trop tôt pour déterminer avec certitude leurs effets à long terme. L'évaluation examine donc l'impact initial de ces règlements, en se penchant sur les éventuels facteurs qui ont pu être à l'origine d'un succès des fonds EuVECA et EuSEF inférieur aux attentes initiales. Cette évaluation figure en annexe du rapport d'analyse d'impact de la Commission et ses conclusions sont les suivantes.

En ce qui concerne l'efficacité du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013, l'utilisation des possibilités offertes par le règlement (UE) n° 345/2013 pourrait encore être améliorée, tandis que le faible recours à celles offertes par le règlement (UE) n° 346/2013 est clairement insatisfaisant. Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 sont tous deux limités par un ensemble de barrières: des limites empêchant

¹⁰ 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 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

¹¹ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Programme de travail de la Commission pour 2016 - L'heure n'est plus à une gestion conventionnelle [COM(2015) 610 final].

les grands gestionnaires dont le portefeuille dépasse 500 millions d'EUR d'utiliser les labels «EuVECA» et «EuSEF», un billet d'entrée de 100 000 EUR pour les investisseurs non professionnels et des restrictions précises concernant les investissements éligibles (dans la définition des entreprises de portefeuille éligibles). S'agissant des petits fonds, la possibilité que le seuil minimum de 100 000 EUR d'investissement constitue un obstacle a été évoquée, mais les investisseurs non professionnels disposent déjà d'autres moyens pour réaliser des investissements plus modestes dans des actifs de PME (par exemple, le financement participatif, les introductions en bourse, etc.). Les fonds EuVECA et EuSEF sont des instruments différents, pour le plus long terme (ces fonds ont par exemple une période de blocage de cinq ans minimum), ce qui nécessite des seuils plus élevés et une plus grande protection des investisseurs.

Au début du mois d'avril 2016, 70 fonds EuVECA étaient enregistrés dans la base de données de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Quatre fonds EuSEF étaient enregistrés, dans seulement deux États membres: un en France et trois en Allemagne, avec un total d'actifs sous gestion de 32 millions d'EUR.

Pour ce qui est de l'efficience, le réexamen pointe des exigences différentes selon les territoires, notamment en ce qui concerne les frais d'établissement, les coûts supplémentaires facturés par les États membres d'accueil et les niveaux de fonds propres considérés comme suffisants. Dans certains cas, ces pratiques, qui vont au-delà des exigences des règlements, relèvent de la surréglementation, ce qui constitue une entrave à l'établissement et à la commercialisation transfrontière de fonds EuVECA comme EuSEF. S'agissant de la pertinence des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013, ces derniers sont considérés comme faisant partie intégrante des travaux sur l'union des marchés des capitaux. Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 s'inscrivent dans le cadre de l'initiative de la Commission visant à développer le financement non bancaire de l'économie, et sont en adéquation avec les objectifs du plan d'investissement pour l'Europe, qui vise à renforcer la compétitivité et à stimuler l'investissement pour créer des emplois.

La cohérence est assurée, étant donné que le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 sont complémentaires de la directive AIFM, puisqu'ils s'appliquent aux petits gestionnaires dont le portefeuille ne dépasse pas 500 millions d'EUR afin de donner à ces derniers la possibilité de commercialiser tant des fonds EuVECA que des fonds EuSEF au-delà des frontières.

En ce qui concerne leur valeur ajoutée européenne, les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 comblent un vide juridique qui existait avant leur adoption, laquelle était destinée à créer la possibilité pour les petits gestionnaires de commercialiser des fonds à l'étranger et à accroître le montant des capitaux non bancaires disponibles pour des investissements dans de jeunes pousses et des entreprises sociales. Les règlements apportent également une valeur ajoutée européenne du fait qu'ils constituent des «règlements uniformes» visant à faire en sorte que, pour investir dans des fonds EuVECA et EuSEF dans toute l'Europe, les investisseurs disposent d'informations du plus haut niveau possible d'exactitude et de comparabilité.

- **Consultations des parties intéressées**

La présente proposition s'appuie sur plusieurs consultations publiques, à savoir celle lancée dans le cadre du livre vert intitulé «Construire l'union des marchés des capitaux» (du 18 février 2015 au 13 mai 2015), celle sur la révision du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 (du 30 septembre 2015 au 6 janvier 2016), celle lancée dans le

cadre de l'appel à contributions sur le cadre réglementaire de l'Union pour les services financiers (du 30 septembre 2015 au 31 janvier 2016), et un atelier technique ciblé (27 janvier 2016).

Les résultats de ces consultations indiquent que les parties intéressées sont largement favorables à ce que les rangs des gestionnaires autorisés à gérer et à commercialiser des fonds utilisant les labels «EuVECA» et «EuSEF» soient élargis pour y inclure les gestionnaires agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE. La présente proposition ouvre le marché des fonds EuVECA et EuSEF aux gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM afin qu'ils puissent proposer une gamme complète de produits à leurs clients situés dans leur État membre d'origine ou dans d'autres États membres, ce qui augmenterait le taux global de pénétration de ces fonds. Ces gestionnaires devront continuer de remplir les exigences de la directive AIFM et respecter également certaines règles du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013, respectivement.

Les avis des parties intéressées étaient partagés en ce qui concerne l'abaissement du seuil minimum de 100 000 EUR d'investissement requis pour pouvoir investir dans des fonds EuVECA et EuSEF dans le cas des investisseurs non professionnels. Certains répondants étaient favorables à un abaissement de ce «billet d'entrée». Ils ont proposé d'élargir l'éventail des investisseurs potentiels afin que les investisseurs non professionnels bénéficient d'un choix accru. D'autres répondants ont estimé que le profil de risque, les obligations contractuelles et la nature non liquide des investissements de capital-risque et des investissements dans les entreprises sociales ne convenaient pas nécessairement aux investisseurs de détail qui disposent de moins de capitaux. D'autres ont fait observer qu'il serait nécessaire, en faveur de ce groupe d'investisseurs, d'adopter des règles supplémentaires adaptées de protection, dont le coût ne contrebalancerait pas l'accroissement potentiel de la base d'investisseurs. Pour les investisseurs de détail, une approche des portefeuilles semblable à celle du règlement (UE) 2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme¹² a été citée comme un exemple du niveau de protection qui pourrait s'avérer nécessaire. Compte tenu des arguments qui précèdent, la présente proposition maintient le billet d'entrée de 100 000 EUR pour les raisons suivantes: un abaissement de l'investissement minimal entraînerait des risques importants pour la protection des investisseurs, ce qui pourrait éroder la confiance des investisseurs dans les fonds EuVECA et EuSEF. Il serait inévitablement nécessaire d'accompagner l'abaissement du seuil d'investissement de nouvelles mesures de protection des investisseurs de détail, ce qui engendrerait des coûts et irait à l'encontre de l'objectif ultime d'un assouplissement du système des fonds EuVECA et EuSEF.

Les coûts indirects pesant sur les gestionnaires pour l'enregistrement de fonds EuVECA et EuSEF comprennent les exigences de fonds propres. Les répondants ont souligné que l'interprétation de l'expression «fonds propres suffisants» variait selon les autorités compétentes, certaines appliquant intégralement les exigences applicables aux gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM. Les répondants ont également émis des doutes quant à la compatibilité des frais supplémentaires facturés par certains États membres d'accueil avec les dispositions du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013. La présente proposition s'attaque au problème de la surréglementation en demandant à l'AEMF d'élaborer des normes techniques de réglementation en ce qui concerne les méthodes servant à déterminer quel montant de fonds propres est suffisant. Elle précise également que les

¹² Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 98).

autorités compétentes des États membres d'accueil ne peuvent pas imposer le paiement de frais sur les fonds EuVECA et EuSEF transfrontières.

Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 interdisent l'imposition d'exigences ou de procédures administratives pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans les États membres d'accueil. Pour faire en sorte que cette interdiction soit systématiquement respectée dans tous les États membres, le présent règlement prévoit explicitement que les États membres d'accueil ne peuvent pas imposer de frais ou autres charges.

La majorité des répondants étaient favorables à un élargissement de l'éventail des actifs dans lesquels les fonds EuVECA sont autorisés à investir, arguant que la définition des entreprises de portefeuille éligibles au titre du règlement (UE) n° 345/2013 était trop restrictive. À cet égard, ils citaient notamment la difficulté des gestionnaires à trouver suffisamment d'investissements entrant dans cette définition et l'intérêt de réaliser des investissements de suivi. Les répondants ont également suggéré de relever le plafond relatif au nombre de personnes employées et de supprimer le plafonnement du chiffre d'affaires et du total du bilan. La présente proposition autorise les investissements dans des entreprises employant jusqu'à 499 personnes (petites entreprises de taille intermédiaire). Cette modification aligne les investissements éligibles en vertu du règlement (UE) n° 345/2013 sur ce qui est prévu dans le cadre des programmes de capital-risque gérés par le Fonds européen d'investissement et soutenus par des programmes financiers de l'UE tels que le dispositif InnovFin. En outre, la présente proposition autorise les investissements dans de petites et moyennes entreprises cotées sur un marché de croissance des PME au sens de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers¹³, afin de permettre aux entités en phase de croissance qui ont déjà accès à d'autres sources de financement de recevoir également des capitaux de fonds EuVECA. Elle autorise également les investissements de suivi dans une entreprise donnée qui, après un premier investissement, ne répond plus à la définition d'une entreprise de portefeuille éligible.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

La Commission s'est appuyée sur des informations fournies par l'AEMF. Elle a également organisé un atelier technique ciblé le 27 janvier 2016, des réunions bilatérales, des téléconférences avec les parties intéressées, et elle a utilisé des statistiques fournies par les associations professionnelles du secteur.

- **Analyse d'impact**

La présente proposition est accompagnée d'un rapport d'analyse d'impact qui examine une série d'options, à savoir s'il y a lieu d'autoriser les gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM à utiliser les labels «EuVECA» et «EuSEF», s'il y a lieu d'étendre la définition d'une entreprise de portefeuille éligible figurant dans le règlement (UE) n° 345/2013, s'il y a lieu de maintenir le seuil minimum d'investissement et s'il y a lieu de donner des précisions quant aux procédures administratives et aux mesures supplémentaires imposées par les États membres d'accueil.

¹³ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

Le 13 mai 2016, le comité d'examen de la réglementation a émis un avis favorable assorti de la recommandation d'améliorer encore le projet de rapport d'analyse d'impact. Celui-ci a été modifié pour tenir compte des observations formulées par le comité¹⁴. Les principaux changements concernaient le contexte et la date de la révision législative, la présentation des options privilégiées et des éléments de simplification et la réduction des coûts administratifs. La version révisée du rapport d'analyse d'impact et son résumé sont publiés avec la présente proposition¹⁵.

Le tableau ci-dessous fournit un résumé des différentes mesures retenues, ainsi qu'une évaluation de leur incidence sur les parties intéressées, de leurs avantages et de leur proportionnalité.

Options privilégiées	Incidence financière	Avantages pour les gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF, les investisseurs et les entreprises de portefeuille	Proportionnalité
<p>Autoriser les gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM à utiliser les labels «EuVECA» et «EuSEF»</p> <p>Étendre la définition des entreprises de portefeuille éligibles donnée dans le règlement (UE) n° 345/2013</p> <p>Maintenir le seuil minimum de 100 000 EUR d'investissement</p> <p>Inclure des dispositions explicites dans le règlement (UE) n° 345/2013 et dans le règlement (UE) n° 346/2013 afin d'éviter les lourdes procédures administratives et les mesures supplémentaires (y compris les frais imposés par les États membres d'accueil) et les exigences disproportionnées imposées par les États membres d'origine.</p>	<p>Les principaux aspects du régime étant inchangés, il n'y aura pas de coûts supplémentaires pour les gestionnaires d'actifs.</p> <p>Les coûts devraient être plus faibles qu'actuellement, puisque les règles modifiées préciseront explicitement la manière dont la proportionnalité doit être respectée dans les exigences.</p> <p>Les gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM réalisant davantage d'économies d'échelle, les autoriser à utiliser les labels «EuVECA» et «EuSEF» devrait avoir un effet positif sur les frais payés par les investisseurs aux gestionnaires.</p> <p>Par ailleurs, le maintien du seuil minimum de 100 000 EUR fait qu'il n'est pas nécessaire d'instaurer de nouvelles exigences en matière de protection des consommateurs, telles que des règles relatives aux déposataires ou à la diversification. Sinon, de telles règles augmenteraient les coûts supportés par les gestionnaires d'actifs et entraîneraient donc indirectement une hausse des frais payés par les investisseurs.</p> <p>Pas d'incidence sur le budget de l'UE.</p>	<p>Les principaux aspects du régime sont maintenus pour les petits gestionnaires d'actifs et seront encore renforcés.</p> <p>L'équilibre entre la protection des investisseurs, d'une part, et la réduction des coûts et la souplesse du régime, d'autre part, est préservé.</p> <p>Il n'y a pas de risques supplémentaires pour les investisseurs.</p> <p>Les gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM bénéficieront des dispositifs EuVECA et EuSEF et pourront commercialiser des fonds EuVECA et EuSEF auprès d'investisseurs professionnels ou d'autres investisseurs capables d'investir 100 000 EUR. Ils pourront également cibler les investisseurs institutionnels tels que les compagnies d'assurance qui sont déjà encouragées à investir dans ces catégories de fonds par les actes délégués de Solvabilité II.</p> <p>Davantage de gestionnaires d'actifs pourront utiliser les labels EuVECA et EuSEF, ce qui aura un effet positif sur l'investissement dans les PME, les petites entreprises de taille intermédiaire et les entreprises sociales.</p> <p>Étendre la définition des entreprises de portefeuille éligibles pour y inclure des entités plus grandes permettra une diversification des</p>	<p>Les options privilégiées tiennent pleinement compte du principe de proportionnalité, consacré à l'article 5, paragraphe 4, du TUE: elles sont adaptées aux objectifs visés et n'excèdent pas ce qui est nécessaire pour les atteindre.</p> <p>Les options retenues visent à trouver un point d'équilibre entre l'intérêt général, la protection des investisseurs, les impératifs de sécurité et de confiance ainsi que les coûts associés. Les charges superflues sont évitées.</p> <p>Les règles proposées ne vont pas au-delà de ce qui est nécessaire pour parvenir à un cadre juridique commun pour les fonds EuVECA et EuSEF. Elles ont été envisagées et conçues avec le plus grand soin afin de répondre aux caractéristiques spécifiques, au potentiel de croissance et à la capacité d'innovation des secteurs EuVECA et EuSEF.</p>

¹⁴ L'avis du comité d'examen de la réglementation est disponible à l'adresse suivante: [...]

¹⁵ Le rapport d'analyse d'impact et son résumé sont disponibles à l'adresse suivante: [...]

		<p>portefeuilles de fonds EuVECA et permettra aux petites entités de taille intermédiaire d'avoir accès aux financements EuVECA.</p> <p>Élargir la définition des entreprises de portefeuille éligibles figurant dans le règlement (UE) n° 345/2013 en autorisant les investissements dans les marchés de croissance des PME favorisera le développement de ces marchés.</p> <p>Les investisseurs auront accès à des portefeuilles EuVECA plus diversifiés et potentiellement moins risqués.</p> <p>La charge administrative qui pèse sur les gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF sera réduite.</p> <p>Les options privilégiées sont cohérentes avec les autres initiatives et dispositions législatives, en particulier la directive AIFM, les marchés de croissance des PME prévus par la directive 2014/65/UE et l'union des marchés des capitaux, et elles renforcent les programmes de financement de l'UE, notamment le programme pour la compétitivité des entreprises et les PME (COSME), le programme Horizon 2020 et le Fonds européen pour les investissements stratégiques.</p>	
--	--	--	--

- **Réglementation affûtée et simplification**

Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 sont des cadres régissant des fonds facultatifs, dont la diffusion dépend donc de l'intérêt des parties intéressées pour l'établissement de ces derniers. La présente proposition réduit les charges et les coûts superflus pesant sur les gestionnaires désireux d'établir des fonds EuVECA et EuSEF.

Les gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF sont actuellement soumis à des procédures d'enregistrement en vertu du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013 ainsi que de la directive 2011/61/UE. La présente proposition évite ces doubles exigences. Le réexamen du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 montre que pour une même taille de fonds, les fonds propres suffisants peuvent aller, selon les États membres, de 6 500 EUR à 125 000 EUR, le haut de la fourchette correspondant aux exigences intégrales de fonds propres applicables aux gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM. Pour éviter une telle surréglementation, la présente proposition prévoit que les méthodes employées pour déterminer quel montant de fonds propres est suffisant devraient être établies par l'AEMF dans des normes techniques de réglementation. En outre, le réexamen révèle aussi que certaines autorités compétentes font payer des frais pour la commercialisation sur leur territoire de fonds EuVECA et EuSEF transfrontières. Le montant des frais annuels varie entre 300 EUR et 3 000 EUR, ces niveaux étant les mêmes que pour les fonds d'investissement alternatifs transfrontières commercialisés par des gestionnaires agréés en

vertu de la directive AIFM. En outre, certains États membres d'accueil font également payer des frais non récurrents allant de 300 EUR à 3 000 EUR au début de la commercialisation transfrontière. La présente proposition interdit cette pratique.

À cet égard, le rapport d'analyse d'impact indique des économies de coûts d'environ 40 500 EUR par an et par fonds EuVECA ou EuSEF commercialisé dans 27 États membres et un montant total de 32 millions d'EUR d'économies de coûts sur cinq ans pour l'ensemble des nouveaux fonds EuVECA.

- **Fundamental rights**

Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. Il est conforme à l'article 16 sur la liberté d'entreprise, car il ouvre à d'autres gestionnaires agréés la possibilité de commercialiser des fonds sous les labels EuVECA et EuSEF. Il favorise également le respect de l'article 47 concernant le droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial dans la mesure où il garantit le droit de former un recours devant un tribunal, y compris dans les cas où aucune décision n'est prise par les autorités compétentes.

Le présent règlement doit être appliqué conformément à ces droits et principes.

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

La présente proposition n'a pas d'incidence sur le budget de l'Union européenne.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

- **Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information**

Les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 modifiés seront évalués quatre ans après leur entrée en vigueur.

Le suivi et l'évaluation se concentreront sur quatre questions: i) si ces cadres tels que modifiés rendent les fonds EuVECA et EuSEF intéressants à commercialiser pour les gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM, ii) si ces cadres ont contribué à une augmentation des actifs gérés par les fonds EuVECA ou EuSEF et, plus largement des actifs investis dans le capital-risque et dans les entreprises sociales, iii) si les critères modifiés relatifs aux entreprises de portefeuille éligibles ont permis d'accroître les capitaux levés, et les investissements réalisés, par les fonds EuVECA; iv) si les dispositions explicites sur l'interdiction pour les États membres d'accueil d'imposer des frais et des fonds propres suffisants ont fait diminuer les coûts d'administration et de commercialisation pour les fonds EuVECA et EuSEF.

Les indicateurs utilisés pour ce suivi devraient comprendre: i) des données globales sur les secteurs du capital-risque et du capital à vocation sociale, y compris les fonds de capital-risque et les fonds d'investissement à vocation sociale qui ne sont pas des fonds EuVECA ni des fonds EuSEF; ii) le nombre de fonds EuVECA et EuSEF et le nombre de gestionnaires agréés en vertu de la directive AIFM qui gèrent et qui commercialisent des fonds EuVECA et EuSEF, ainsi que le nombre de gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF enregistrés en vertu des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013; iii) la valeur des actifs gérés par les

fonds EuVECA et EuSEF et la taille moyenne de ces fonds; iv) le coût de la commercialisation des fonds EuVECA et EuSEF transfrontières; v) la cohérence du niveau des fonds propres détenus par les gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF; iv) le coût de la création des fonds. Le suivi sera mené en coopération avec l'AEMF, chargée de tenir un registre des gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF et desdits fonds, et il sera effectué, si possible, sur la base des rapports au titre de la directive AIFM. Les données commerciales et les rapports concernant les fonds EuVECA et EuSEF et les entreprises de l'UE bénéficiant de capital-risque ou ayant une vocation sociale seront également examinés pour obtenir une vision plus large des incidences de ces fonds.

- **Explication détaillée des dispositions spécifiques de la proposition**

L'article 1^{er}, point 1), et l'article 2, point 1), autorisent les gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des portefeuilles de fonds de capital-risque éligibles et de fonds d'entrepreneuriat social éligibles à utiliser respectivement les dénominations «EuVECA» et «EuSEF» pour la commercialisation de ces fonds dans l'Union. Ces gestionnaires devront enregistrer leurs fonds EuVECA et EuSEF et respecter des dispositions spécifiques respectives des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013, en particulier un plafond de 30 % pour les investissements non éligibles, des règles concernant les investisseurs éligibles, la fourniture d'informations spécifiques aux investisseurs et les notifications. Pour la gestion des fonds EuSEF, ils devront aussi se conformer à des dispositions qui prévoient des procédures visant à établir dans quelle mesure les entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles investissent ces fonds produisent des effets sociaux positifs mesurables.

L'article 1^{er}, point 2), modifie la définition de l'entreprise de portefeuille éligible figurant dans le règlement (UE) n° 345/2013 pour y inclure les entreprises non cotées qui emploient jusqu'à 499 personnes ainsi que les petites et moyennes entreprises cotées sur un marché de croissance des PME, comme défini à l'article 4, paragraphe 1, points 12) et 13), de la directive 2014/65/UE. Il autorise également les investissements de suivi dans des entreprises de portefeuille éligibles, à savoir des investissements dans des entreprises qui ne répondent plus aux critères de la définition, mais qui y répondaient au moment du premier investissement par le fonds de capital-risque éligible. L'article 1^{er}, point 2), et l'article 2, point 2), modifient les définitions de l'autorité compétente et de l'État membre d'origine.

L'article 1^{er}, point 3), et l'article 2, point 3), chargent l'AEMF d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les méthodes à employer pour déterminer ce qui constitue des fonds propres suffisants. Ces méthodes doivent faire la distinction entre les fonds EuVECA et EuSEF à gestion interne et ceux à gestion externe, tenir compte de la taille et de l'organisation interne des gestionnaires enregistrés en vertu du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013 et des gestionnaires agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE et faire en sorte que les montants qui constituent des fonds propres suffisants ne soient pas supérieurs aux montants prévus à l'article 9 de la directive 2011/61/UE.

L'article 1^{er}, point 4), et l'article 2, point 4), visent à rationaliser la procédure d'enregistrement. Premièrement, ces dispositions prévoient que deux mois au plus tard après que les gestionnaires ont fourni toutes les informations requises, l'autorité compétente de l'État membre d'origine les informe du fait qu'ils ont été enregistrés ou non. Deuxièmement, elles visent à éviter les doubles emplois dans les procédures d'enregistrement entre le règlement (UE) n° 345/2013 ou le règlement (UE) n° 346/2013, d'une part, et la directive 2011/61/UE d'autre part.

L'article 1^{er}, point 5), et l'article 2, point 5), définissent les conditions d'enregistrement de fonds EuVECA et EuSEF par les gestionnaires agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE. Le présent règlement autorise// l'enregistrement de fonds EuVECA et EuSEF par lesdits gestionnaires dans des États membres autres que ceux où ces gestionnaires sont agréés//ces derniers à enregistrer des fonds EuVECA et EuSEF dans un État membre autre que celui où ils sont agréés. Les points 5) prévoient que le refus d'enregistrer un gestionnaire ou un fonds EuVECA ou EuSEF, de même que l'absence d'action, doit être motivé, notifié et pouvoir faire l'objet d'un recours devant les tribunaux.

L'article 1^{er}, point 6), et l'article 2, point 6), prévoient explicitement que les autorités compétentes des États membres d'accueil ne peuvent pas imposer de frais et autres charges en lien avec la commercialisation transfrontière de fonds EuVECA et EuSEF. Ces dispositions élargissent aussi le champ des notifications transfrontières entre les organismes nationaux de surveillance en ce qui concerne les fonds EuVECA et EuSEF enregistrés et commercialisés par des gestionnaires agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE.

L'article 1^{er}, point 7), et l'article 2, point 7), prévoient que la base de données de l'AEMF inclue des informations concernant tous les gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF et les fonds qu'ils commercialisent.

L'article 1^{er}, point 8), et l'article 2, point 8), modifient la date avant laquelle les États membres doivent notifier les règles applicables en cas d'infraction aux règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013, y compris si l'infraction est commise par un gestionnaire agréé en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui utilise la dénomination «EuVECA» ou «EuSEF» pour la commercialisation de fonds.

L'article 1^{er}, point 9), et l'article 2, point 9), prévoient l'exécution du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 en ce qui concerne les gestionnaires agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des fonds de capital-risque éligibles et des fonds d'entrepreneuriat social éligibles et utilisent respectivement les dénominations «EuVECA» et «EuSEF» pour la commercialisation de ces fonds.

L'article 1^{er}, point 10), et l'article 2, point 10), prévoient un réexamen des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 quatre ans après le début de leur application.

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

(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 de la Banque centrale européenne,¹⁶
vu l'avis du Comité économique et social européen¹⁷,
statuant conformément à la procédure législative ordinaire¹⁸,
considérant ce qui suit:

- (1) Le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil¹⁹ et le règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil²⁰ établissent des exigences et conditions uniformes applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif qui souhaitent utiliser les dénominations «EuVECA» ou «EuSEF» pour la commercialisation dans l'Union de fonds de capital-risque éligibles et de fonds d'entrepreneuriat social éligibles. Le règlement (UE) n° 345/2013 ainsi que le règlement (UE) n° 346/2013 contiennent des règles qui régissent, en particulier, les investissements éligibles, les entreprises de portefeuille éligibles et les investisseurs éligibles. En vertu des règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013, seuls les gestionnaires dont le total des actifs sous gestion ne dépasse pas le seuil total visé à

¹⁶ JO C [...] du [...], p. [...].

¹⁷ JO C [...] du [...], p. [...].

¹⁸ Position du Parlement européen du (.....) et décision du Conseil du

¹⁹ Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1).

²⁰ Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

l'article 3, paragraphe 2, point b), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil²¹ ont le droit d'utiliser respectivement les labels «EuVECA» et «EuSEF».

- (2) La communication sur un plan d'investissement pour l'Europe du 16 novembre 2014²² prévoit une stratégie globale pour remédier au manque de financements qui entrave le potentiel de croissance de l'Europe et son potentiel de création d'emplois pour les citoyens. Le plan vise à débloquer des investissements privés en utilisant des financements publics et en améliorant le cadre juridique applicable aux investissements.
- (3) La communication sur l'union des marchés des capitaux du 30 septembre 2015²³ constitue un élément important du plan d'investissement. Elle vise à réduire la fragmentation des marchés financiers et à accroître l'apport de capitaux aux entreprises par l'établissement d'un véritable marché unique des capitaux. La communication précise que le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 doivent être modifiés afin que le cadre juridique soit à même de soutenir au mieux les investissements dans les PME.
- (4) Le marché des fonds de capital-risque et des fonds d'entrepreneuriat social éligibles devrait s'ouvrir pour augmenter les effets d'échelle, réduire les coûts de transaction et de fonctionnement, renforcer la concurrence et donner plus de choix à l'investisseur. Élargir la base de gestionnaires potentiels contribue à ouvrir ce marché. Les entreprises qui ont besoin d'investissements auront ainsi accès à des sources de financements à risque plus nombreuses et plus variées. Le champ d'application du règlement (UE) n° 345/2013 et du règlement (UE) n° 346/2013 devrait donc être étendu pour ouvrir l'utilisation des labels «EuVECA» et «EuSEF» aux gestionnaires d'organismes de placement collectifs agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE.
- (5) Afin de maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs, ces gestionnaires devraient continuer à être soumis aux exigences de la directive 2011/61/UE tout en respectant certaines dispositions du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013, à savoir celles qui concernent les investissements éligibles, les investisseurs visés et les exigences en matière d'information.
- (6) Afin que les autorités compétentes soient au courant de toute nouvelle utilisation des labels «EuVECA» et «EuSEF», les gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE devraient enregistrer chaque fonds de capital-risque éligible ou fonds d'entrepreneuriat social éligible qu'ils ont l'intention de gérer et de commercialiser. Ainsi, ces gestionnaires pourraient garder leur modèle d'entreprise en étant en mesure de gérer des organismes de placement collectif établis dans d'autres États membres tout en élargissant la gamme de produits qu'ils proposent.

²¹ 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 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

²² Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement: Un plan d'investissement pour l'Europe [COM(2014) 903 final].

²³ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, [COM(2015) 468 final].

- (7) La gamme d'entreprises éligibles dans lesquelles peuvent investir les fonds de capital-risque éligibles devrait être élargie pour augmenter encore l'apport de capitaux aux entreprises. La définition d'une entreprise de portefeuille éligible devrait donc inclure les entreprises comptant jusqu'à 499 salariés (petites entreprises de taille intermédiaire) et les petites et moyennes entreprises cotées sur des marchés de croissance des PME. Les nouvelles possibilités d'investissement devraient aussi permettre aux entités en phase de croissance qui ont déjà accès à d'autres sources de financement, comme les marchés de croissance des PME, de recevoir des capitaux de la part de fonds de capital-risque éligibles, ce qui devrait contribuer au développement desdits marchés de croissance.
- (8) Il convient que les fonds de capital-risque éligibles soient autorisés à participer à plus long terme à la chaîne de financement des PME non cotées, des petites entreprises de taille intermédiaire non cotées et des PME cotées sur les marchés de croissance des PME, pour augmenter les gains potentiels qu'elles peuvent engranger grâce à des entreprises à croissance élevée. Par conséquent, les investissements de suivi après un premier investissement devraient être autorisés.
- (9) Les procédures d'enregistrement devraient présenter un bon rapport coût/efficacité. C'est pourquoi l'enregistrement d'un gestionnaire en vertu du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013 devrait aussi servir aux fins de l'enregistrement prévu par la directive 2011/61/UE. Les décisions d'enregistrement et les non-enregistrements en vertu du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013 devraient, s'il y a lieu, faire l'objet d'un contrôle juridictionnel.
- (10) Il est nécessaire de préciser que l'interdiction faite à l'État membre d'accueil d'imposer des exigences ou des procédures administratives en rapport avec la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles et de fonds d'entrepreneuriat social éligibles sur son territoire comprend l'interdiction d'imposer des frais et autres charges aux gestionnaires de ces fonds.
- (11) Le règlement (UE) n° 345/2013 et le règlement (UE) n° 346/2013 exigent à présent que les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et de fonds d'entrepreneuriat social éligibles disposent en permanence de fonds propres suffisants. Afin que cette notion de fonds propres suffisants des gestionnaires soit comprise de manière uniforme dans toute l'Union, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait être invitée à rédiger des projets de normes techniques de réglementation qui prescrivent les méthodes permettant de déterminer ce qui constitue un montant suffisant de fonds propres.
- (12) Étant donné que le présent règlement ouvre l'utilisation des labels «EuVECA» et «EuSEF» aux gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE, la base de données centrale gérée par l'AEMF conformément au règlement (UE) n° 345/2013 et au règlement (UE) n° 346/2013 devrait aussi contenir des informations concernant les fonds de capital-risque éligibles et les fonds d'entrepreneuriat social éligibles qui sont gérés et commercialisés par ces gestionnaires.
- (13) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir renforcer davantage le marché intérieur des fonds de capital-risque éligibles et des fonds d'entrepreneuriat social éligibles en développant l'utilisation des labels «EuVECA» et «EuSEF», ne

peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres et peuvent donc, en raison de leurs dimensions et de leurs effets, être mieux réalisés 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, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs poursuivis, conformément à l'article 5, paragraphe 4, du traité sur l'Union européenne.

- (14) Il y a lieu de modifier en conséquence les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Le règlement (UE) n° 345/2013 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 2, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Les articles 5 et 6, l'article 13, paragraphe 1, points c) et i), et l'article 14 *bis* du présent règlement s'appliquent aux gestionnaires d'organismes de placement collectifs agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des portefeuilles de fonds de capital-risque éligibles et ont l'intention d'utiliser la dénomination "EuVECA" pour la commercialisation de ces fonds dans l'Union.»

- (2) L'article 3 est modifié comme suit:

- a) Le point k) est remplacé par le texte suivant:

«k) "État membre d'origine": l'État membre dans lequel le gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible a son siège statutaire;»

- b) au point d), le point i) est remplacé par le texte suivant:

«i) à la date où elle fait l'objet du premier investissement par le fonds de capital-risque éligible, satisfait à l'une des conditions suivantes:

— elle n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 21) et 22), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil*, et emploie au maximum 499 personnes;

— il s'agit d'une petite ou moyenne entreprise au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 12), de la directive 2014/65/UE qui est cotée sur un marché de croissance des PME au sens de l'article 1, paragraphe 1, point 13), de ladite directive;»

- c) Le point m) est remplacé par le texte suivant:

«m) "autorité compétente":

- i) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE;
- ii) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 7, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE;
- iii) pour les fonds de capital-risque éligibles, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le fonds de capital-risque éligible a son siège statutaire ou son administration centrale;»

* Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

(3) À l'article 10, le paragraphe 3 suivant est inséré:

«3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les méthodes qui permettent de déterminer ce qui constitue des fonds propres suffisants. Ces méthodes:

- a) opèrent une distinction entre ce qui constitue des fonds propres suffisants pour les fonds de capital-risque éligibles à gestion interne et ce qui constitue des fonds propres suffisants pour les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles qui sont des gestionnaires externes;
- b) prennent en considération la taille et l'organisation interne des gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, afin de garantir des conditions de concurrence neutres entre ces gestionnaires et ceux visés au paragraphe 2 dudit article;
- c) font en sorte que les montants obtenus par leur application ne soient pas supérieurs aux montants prévus à l'article 9 de la directive 2011/61/UE.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [18 mois après la date d'entrée en application du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.»

(4) À l'article 14, les paragraphes 3 *bis* et 3 *ter* suivants sont ajoutés:

«3 *bis*. Deux mois au plus tard après qu'ils ont fourni toutes les informations visées au paragraphe 1, les gestionnaires visés au paragraphe 1 sont informés par l'autorité compétente de leur État membre d'origine de leur enregistrement ou non en tant que gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible.

3 *ter*. Un enregistrement en vertu du présent article constitue un enregistrement aux fins de l'article 3, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE.»

(5) Les articles 14 *bis* et 14 *ter* suivants sont insérés:

«Article 14 *bis*

1. Les gestionnaires d'organismes de placement collectifs agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE demandent l'enregistrement des fonds de capital-risque éligibles pour lesquels ils ont l'intention d'utiliser la dénomination "EuVECA".

2. La demande d'enregistrement d'un fonds de capital-risque éligible visée au paragraphe 1 est effectuée auprès de l'autorité compétente pour ce fonds et inclut les éléments suivants:

- a) les statuts ou les documents constitutifs du fonds de capital-risque éligible;
- b) les informations relatives à l'identité du dépositaire;
- c) les informations visées à l'article 14, paragraphe 1.

Aux fins du premier alinéa, point c), les informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II du présent règlement concernent les dispositions prises pour se conformer aux articles 5 et 6 et à l'article 13, paragraphe 1, points c) et i).

3. L'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible enregistre en tant que fonds de capital-risque éligible tout fonds dont le gestionnaire répond aux conditions prévues à l'article 14, paragraphe 2.

4. Deux mois au plus tard après qu'ils ont fourni toutes les informations visées au paragraphe 2, les gestionnaires visés au paragraphe 1 sont informés par l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible de l'enregistrement ou non de ce fonds en tant que fonds de capital-risque éligible.

5. L'enregistrement de fonds de capital-risque éligibles en vertu des paragraphes 1, 2 et 3 est valable pour tout le territoire de l'Union et permet la commercialisation de ces fonds sous la dénomination "EuVECA" dans l'ensemble de l'Union.

Article 14 *ter*

Tout refus d'enregistrer un gestionnaire visé à l'article 14 ou un fonds visé à l'article 14 *bis* est motivé et notifié aux gestionnaires visés auxdits articles et peut faire l'objet d'un recours devant les tribunaux. Ce droit de recours existe également lorsqu'aucune décision sur un enregistrement n'a été prise deux mois après que celui-ci a été demandé.»

(6) À l'article 16, les paragraphes 1 et 2 sont remplacés par le texte suivant:

«1. Immédiatement après l'enregistrement d'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles, l'ajout d'un nouveau fonds de capital-risque éligible, la mention d'un nouveau siège pour l'établissement d'un fonds de capital-risque éligible ou l'ajout d'un nouvel État membre dans lequel le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles a l'intention de commercialiser ces fonds, l'autorité compétente de l'État membre d'origine le notifie aux autorités compétentes des États membres d'accueil ainsi qu'à l'AEMF.

Aux fins du premier alinéa, l'autorité compétente pour un fonds de capital-risque éligible qui a été enregistré en vertu de l'article 14 *bis* notifie immédiatement cet enregistrement à l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire dudit fonds.

2. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'imposent au gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles aucune exigence ni procédure administrative relative à la commercialisation de ses fonds de capital-risque éligibles, ni aucune obligation d'approbation préalable à la commercialisation.

Les exigences et procédures administratives visées au premier alinéa comprennent notamment les frais et autres charges.»

(7) L'article 17 est remplacé par le texte suivant:

«Article 17

L'AEMF gère une base de données centrale, à la disposition du public sur l'internet, comportant la liste de tous les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles utilisant la dénomination "EuVECA" ainsi que des fonds de capital-risque éligibles pour lesquels ils l'utilisent et des pays dans lesquels ces fonds sont commercialisés.»

(8) À l'article 20, paragraphe 2, la date du «16 mai 2015» est remplacée par «[24 mois après la date d'entrée en application du présent règlement]».

(9) L'article 21 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 1, le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) utilise la dénomination «EuVECA» sans être enregistré conformément à l'article 14, ou sans que le fonds de capital-risque éligible soit enregistré conformément à l'article 14 *bis*;»

b) au paragraphe 1, le point e) est remplacé par le texte suivant:

«e) a obtenu un enregistrement par de fausses déclarations ou par d'autres moyens irréguliers, en violation de l'article 14 ou de l'article 14 *bis*;»

c) au paragraphe 2, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) prend des mesures pour veiller à ce que le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles concerné se conforme aux articles 5 et 6, à l'article 7, points a) et b), et aux articles 12 à 14 *bis*;».

- (10) À l'article 26, paragraphe 2, point a), la date du «22 juillet 2017» est remplacée par «[48 mois après la date d'entrée en application du présent règlement]».

Article 2

Le règlement (UE) n° 346/2013 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 2, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Les articles 5 et 6, l'article 10, l'article 13, paragraphe 2, l'article 14, paragraphe 1, points d), e) et f), et l'article 15 *bis* du présent règlement s'appliquent aux gestionnaires d'organismes de placement collectifs agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des portefeuilles de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et ont l'intention d'utiliser la dénomination “EuSEF” pour la commercialisation de ces fonds dans l'Union.»

- (2) L'article 3 est modifié comme suit:

- a) Le point k) est remplacé par le texte suivant:

«“État membre d'origine”: l'État membre dans lequel le gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible a son siège statutaire;»

- b) Le point m) est remplacé par le texte suivant:

«m) “autorité compétente”:

i) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE;

ii) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 7, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE;

iii) pour les fonds d'entrepreneuriat social éligibles, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le fonds d'entrepreneuriat social éligible a son siège statutaire ou son administration centrale;»

- (3) À l'article 11, le paragraphe 3 suivant est ajouté:

«3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les méthodes qui permettent de déterminer ce qui constitue des fonds propres suffisants. Ces méthodes:

- a) opèrent une distinction entre ce qui constitue des fonds propres suffisants pour les fonds d'entrepreneuriat social éligibles à gestion interne et ce qui constitue des fonds propres suffisants pour les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles qui sont des gestionnaires externes;

- b) prennent en considération la taille et l'organisation interne des gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, afin de garantir des conditions de concurrence neutres entre ces gestionnaires et ceux visés au paragraphe 2 dudit article;
- c) font en sorte que les montants obtenus par leur application ne soient pas supérieurs aux montants prévus à l'article 9 de la directive 2011/61/UE.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [18 mois après la date d'entrée en application du présent règlement].

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.»

- (4) À l'article 15, les paragraphes 3 *bis* et 3 *ter* suivants sont ajoutés:

«3 *bis*. Deux mois au plus tard après qu'ils ont fourni toutes les informations visées au paragraphe 1, les gestionnaires visés au paragraphe 1 sont informés par l'autorité compétente de leur État membre d'origine de leur enregistrement ou non en tant que gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible.

3 *ter*. Un enregistrement en vertu du présent article constitue un enregistrement aux fins de l'article 3, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE.»

- (5) Les articles 15 *bis* et 15 *ter* suivants sont insérés:

«Article 15 *bis*

1. Les gestionnaires d'organismes de placement collectifs agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE demandent l'enregistrement des fonds d'entrepreneuriat social éligibles pour lesquels ils ont l'intention d'utiliser la dénomination "EuSEF".

2. La demande d'enregistrement d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible visée au paragraphe 1 est effectuée auprès de l'autorité compétente pour ce fonds et inclut les éléments suivants:

- a) les statuts ou les documents constitutifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- b) les informations relatives à l'identité du dépositaire;
- c) les informations visées à l'article 15, paragraphe 1.

Aux fins du premier alinéa, point c), les informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II du présent règlement concernent les dispositions prises pour se conformer aux articles 5, 6 et 10, à l'article 13, paragraphe 2, et à l'article 14, paragraphe 1, points d), e) et f).

3. L'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible enregistre en tant que fonds d'entrepreneuriat social éligible tout fonds dont le gestionnaire répond aux conditions prévues à l'article 15, paragraphe 2.

4. Deux mois au plus tard après qu'ils ont fourni toutes les informations visées au paragraphe 2, les gestionnaires visés au paragraphe 1 sont informés par l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible de l'enregistrement ou non de ce fonds en tant que fonds d'entrepreneuriat social éligible.

5. L'enregistrement de fonds d'entrepreneuriat social éligibles en vertu des paragraphes 1, 2 et 3 est valable pour tout le territoire de l'Union et permet la commercialisation de ces fonds sous la dénomination "EuSEF" dans l'ensemble de l'Union.

Article 15 *ter*

Tout refus d'enregistrer un gestionnaire visé à l'article 15 ou un fonds visé à l'article 15 *bis* est motivé et notifié aux gestionnaires visés auxdits articles et peut faire l'objet d'un recours devant les tribunaux. Ce droit de recours existe également lorsqu'aucune décision sur un enregistrement n'a été prise deux mois après que celui-ci a été demandé.»

(6) À l'article 17, les paragraphes 1 et 2 sont remplacés par le texte suivant:

«1. Immédiatement après l'enregistrement d'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligible, l'ajout d'un nouveau fonds d'entrepreneuriat social éligible, la mention d'un nouveau siège pour l'établissement d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible ou l'ajout d'un nouvel État membre dans lequel le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles a l'intention de commercialiser ces fonds, l'autorité compétente de l'État membre d'origine le notifie aux autorités compétentes des États membres d'accueil ainsi qu'à l'AEMF.

Aux fins du premier alinéa, l'autorité compétente pour un fonds d'entrepreneuriat social éligible qui a été enregistré en vertu de l'article 15 *bis* notifie immédiatement cet enregistrement à l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire dudit fonds.

2. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'imposent au gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles aucune exigence ni procédure administrative relative à la commercialisation de ses fonds d'entrepreneuriat social éligibles, ni aucune obligation d'approbation préalable à la commercialisation.

Les exigences et procédures administratives visées au premier alinéa comprennent notamment les frais et autres charges.»

(7) L'article 18 est remplacé par le texte suivant:

«Article 18

L'AEMF gère une base de données centrale, à la disposition du public sur l'internet, comportant la liste de tous les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles utilisant la dénomination "EuSEF" ainsi que des fonds d'entrepreneuriat

social éligibles pour lesquels ils l'utilisent et des pays dans lesquels ces fonds sont commercialisés.»

- (8) À l'article 21, paragraphe 2, la date du «16 mai 2015» est remplacée par «[24 mois après la date d'entrée en application du présent règlement]».
- (9) L'article 22 est modifié comme suit:
- a) au paragraphe 1, le point c) est remplacé par le texte suivant:
«c) utilise la dénomination «EuSEF» sans être enregistré conformément à l'article 15, ou sans que le fonds d'entrepreneuriat social éligible soit enregistré conformément à l'article 15 *bis*;»
 - b) au paragraphe 1, le point e) est remplacé par le texte suivant:
«e) a obtenu un enregistrement par de fausses déclarations ou par d'autres moyens irréguliers, en violation de l'article 15 ou de l'article 15 *bis*;»
 - c) au paragraphe 2, le point a) est remplacé par le texte suivant:
«a) prend des mesures pour veiller à ce que le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles concerné se conforme aux articles 5 et 6, à l'article 7, points a) et b), et aux articles 13 à 15 *bis*;».
- (10) À l'article 27, paragraphe 2, point a), la date du «22 juillet 2017» est remplacée par «[48 mois après la date d'entrée en application du présent règlement]».

Article 3

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième 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