LA NAISSANCE DU GROUPEMENT FORESTIER D'INVESTISSEMENT

par **Silvestre Tandeau de Marsac** Avocat associé, Fischer, Tandeau de Marsac, Sur & Associés ; Vice-Président, CCEF[1]

Après l'échec de la SEF, comment capter des capitaux nécessaires au financement d'une gestion durable de la forêt française ? C'est un nouveau véhicule, le GFI, qui a été retenu, avec l'objectif de financer le développement de la filière forêt/bois.

L'investissement dans la forêt attire de plus en plus les investisseurs à la recherche de produits de diversification. L'acquisition d'une forêt en direct, réservée à un public d'investisseurs avertis, est concurrencée par la souscription de parts de groupements forestiers. Ce véhicule permet de conserver le cadre fiscal attractif de l'investissement forestier, d'inciter des investisseurs à se regrouper et mutualiser les risques à travers l'investissement dans des massifs forestiers distincts.

Pour autant, si le groupement forestier apparaît tout à fait adapté pour gérer de petites unités forestières ou des forêts appartenant aux membres d'une même famille, en revanche cette structure présente l'inconvénient de ne pas pouvoir recourir à l'offre au public. C'est pourquoi la loi d'avenir pour l'agriculture, l'alimentation et la forêt du 13 octobre 2014 a prévu la création d'un nouveau véhicule, le Groupement forestier d'investissement, société civile autorisée à recourir à l'offre au public.

La volonté du législateur a été d'inciter l'investissement dans la forêt et la gestion forestière qui devient aujourd'hui une priorité. On rappellera quelques données relatives à la forêt en France avant de se pencher sur la genèse puis les caractéristiques du Groupement forestier d'investissement.

LA FORÊT FRANÇAISE ET SON CADRE JURIDIQUE

La surface forestière en France a doublé depuis 1827. Le dernier recensement de l'Institut national de l'information géographique et forestière relève 16 millions d'hectares en 2013. La forêt privée appartient à 3,5 millions de propriétaires forestiers privés dont 96 % de personnes physiques[2]. Les trois quarts des forestiers privés ont hérité de leur forêt, seul un sur quatre l'a achetée ou plantée[3].

▶ Historiquement, deux types de supports coexistent en matière d'investissement forestier :

- ▷ la Société d'épargne forestière (SEF), dont le succès escompté lors de sa création n'a pas été au rendez-vous ;
- ▷ le Groupement forestier, qui reste le support le plus utilisé.

▶ On distingue principalement deux types de groupements forestiers :

- ▷ les groupements forestiers familiaux ;

1. Compagnie des conseils et experts financiers.
2. Étude de 2013 du Centre régional de la propriété forestière de Bretagne.
3. Source : Portail des bourses foncières forestières.

- les groupements forestiers regroupant des investisseurs voulant posséder une unité de bois et de forêt sans qu'il y ait nécessairement de lien entre eux.

Code de bonne conduite. Désireuse de faire de la forêt une classe d'actifs à part entière, l'Association des sociétés, groupements fonciers et forestiers (ASFFOR) a publié en 2011 un *Code de bonne conduite pour l'investissement forestier* qui a été approuvé par l'AMF. Pour l'essentiel, ce code a pour ambition de faire respecter les bonnes pratiques et les usages qui s'imposent dans le cadre du conseil en investissement financier. Il recommande notamment aux professionnels de l'investissement forestier :

▶ de se comporter loyalement, d'agir au mieux des intérêts des investisseurs et de mettre à leur disposition l'ensemble de leurs compétences en matière d'investissement ;

▶ de s'enquérir de la situation des investisseurs et leur proposer des solutions d'investissement adaptées.

© http://www.torange-fr.com

Directive AIFM. La transposition de la directive n° 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après « directive AIFM ») a provoqué une accélération dans la transformation de l'investissement. En effet, avec l'introduction du concept de fonds d'investissement alternatif, la directive AIFM pose la question de savoir si les groupements forestiers non familiaux qui répondent aux critères légaux de définition des fonds d'investissement alternatifs doivent être gérés par des gestionnaires tenus de respecter les obligations réglementaires imposées aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et notamment l'obligation d'obtenir un agrément, de respecter des règles de bonne conduite et de compte rendu auprès des autorités de surveillance[1].

▶ La directive AIFM définit les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme les personnes morales dont l'activité habituelle est la gestion d'un ou plusieurs fonds d'investissement alternatifs (ci-après « FIA »). Afin de déterminer si les règles relatives aux gestionnaires de FIA sont applicables à un groupement forestier, la nature de celui-ci doit être appréciée à l'aune des critères de définitions de FIA.

▶ L'article 4 § 1 a) de la directive AIFM, transposé à l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier, définit les FIA comme des « organismes de placement collectif, y compris leurs compartiments 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 ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE ».

▶ L'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après, « ESMA ») a émis des orientations[2] afin de garantir une application commune, uniforme et cohérente des différentes notions qui définissent les FIA que sont les organismes de placement collectif, la levée de capitaux, le nombre d'investisseurs et la politique d'investissement. L'Autorité des marchés financiers (ci-après « AMF ») a repris l'ensemble de ces orientations dans une position n° 2013-16 publiée le 13 octobre 2013.

1. Article 4.1 b) de la directive AIFM.
2. ESMA, *Orientations relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs*, ESMA, /2013/611, 13 août 2013.

LA GENÈSE DU GROUPEMENT FORESTIER D'INVESTISSEMENT

C'est à la faveur de la transposition de ces règles relatives à la gestion des fonds d'investissement alternatifs que le Groupement forestier d'investissement a pu voir le jour à la suite d'un long processus mettant en jeu divers acteurs et qui s'est déroulé en plusieurs étapes.

PREMIÈRE ÉTAPE - Appréciation des opportunités et contraintes liées à la transposition de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Au vu des critères dégagés par l'article 4 §1 a) de la directive AIMF transposée à l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier, sont considérés comme des fonds d'investissement alternatifs les entités qui :

- ne sont pas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ;
- 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.

C'est ainsi que les groupements forestiers non familiaux peuvent être considérés comme des fonds d'investissement alternatifs lorsqu'ils remplissent les quatre critères dégagés ci-dessus. L'Autorité des marchés financiers a confirmé qu'une telle qualification pouvait être envisagée pour « un groupement forestier dont l'objet est d'offrir à plusieurs investisseurs par l'intermédiaire d'un réseau de distribution un placement financier[1] ».

Mais la qualification de FIA entraîne des conséquences pour les gestionnaires de groupements forestiers qui doivent dès lors respecter certaines contraintes et notamment :

- être gérés par une société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers ;
- le respect par cette société de gestion d'un minimum de règles en matière de capital social et de fonds propres ainsi que de *reporting*.

Subsistait toutefois une difficulté non résolue par la directive AIFM. En effet, malgré les contraintes imposées par cette dernière, le groupement forestier, en tant que FIA, ne pouvait pas bénéficier des avantages offerts par la directive en matière de commercialisation de fonds d'investissement alternatifs. N'étant pas des sociétés civiles autorisées par la loi à recourir à l'offre au public, les groupements forestiers ne pouvaient donc pas solliciter d'investisseurs[2]. Une modification de la loi s'imposait pour lever cette interdiction.

DEUXIÈME ÉTAPE - Le rôle de l'ASFFOR pour développer l'investissement forestier

Il fallait faire sauter le verrou de l'interdiction de l'offre au public en tenant compte d'une double contrainte :

- l'impossibilité de modifier la réglementation applicable aux groupements forestiers familiaux afin de ne pas remettre en cause le dispositif fiscal incitatif ;
- l'impossibilité de modifier le Code monétaire et financier dans lequel la directive AIFM avait déjà été transposée par une ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013.

C'est dans ces conditions qu'il a été envisagé d'utiliser le projet de loi d'avenir sur l'agriculture, l'alimentation et la forêt, alors en discussion, pour modifier la règlementation relative aux groupements forestiers.

Après de nombreuses réunions et négociations entre l'ASFFOR, la Direction générale du Trésor et l'Autorité des marchés financiers, un projet de texte a pu être élaboré puis transformé en amendement déposé lors de la première lecture du projet de loi d'avenir sur l'agriculture, l'alimentation et la forêt devant le Sénat.

TROISIÈME ÉTAPE - Création d'un nouveau véhicule d'investissement : le Groupement forestier d'investissement

Cet amendement déposé au nom de la Commission des affaires économiques visait à autoriser les groupements forestiers à recourir à l'offre au public dès lors qu'ils répondent aux exigences de textes issus de la transposition de la directive AIFM et à l'ensemble des dispositions du Code monétaire et financier relatives aux sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

Il est apparu en effet que le régime des SCPI, par sa robustesse et sa relative simplicité, pouvait parfaitement être transposé aux groupements forestiers d'investissement. L'amendement a donc ajouté un article au projet de loi d'avenir sur l'agriculture, l'alimentation et la forêt conduisant à la création de l'article L. 331-4-1 du Code forestier.

1. *Guide à destination des sociétés de gestion*, avril 2013.
2. En effet, l'article 1841 du Code civil prévoit : « Il est interdit aux sociétés n'y ayant pas été autorisées par la loi de procéder à une offre au public des titres financiers ou d'émettre des titres négociables, à peine de nullité des contrats conclus ou des titres émis. »

LES CARACTÉRISTIQUES DU GROUPEMENT FORESTIER D'INVESTISSEMENT

Le Groupement forestier d'investisseurs (ci-après « GFI ») est un fonds d'investissement alternatif. C'est pourquoi peut être qualifié de groupement forestier d'investissement (GFI) tout groupement forestier qui :

- lève des capitaux ;
- auprès d'investisseurs ;
- en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ce groupement ou sa société de gestion aura défini.

En tant que FIA, le GFI est soumis aux règles applicables à ces derniers[1]. Parce que le GFI est un FIA, son gestionnaire doit respecter certaines contraintes propres au gestionnaire de FIA.

- Il doit désigner un dépositaire et le GFI être géré par une société de gestion agréée par l'AMF lorsque la valeur totale des actifs gérée par une même personne morale est supérieure à certains seuils (100 millions d'euros avec effet de levier ou 500 millions d'euros sans effet de levier).
- Il doit respecter des exigences en termes de valorisation avec la mise en place de procédures appropriées et cohérentes en vue d'une évaluation correcte des actifs.
- L'information des investisseurs doit être claire, exacte et non trompeuse et suppose la communication de la documentation légale avant l'investissement.

Offre au public. Surtout, un GFI pourra recourir à l'offre au public sous réserve de respecter les règles relatives aux sociétés civiles de placement immobilier, d'une part, et les dispositions propres aux groupements forestiers, d'autre part. En cas d'offre au public, les parts de GFI seront assimilées à des instruments financiers.

- Pour ce qui concerne le respect des règles applicables aux SCPI, elles impliquent notamment :
  - l'obligation pour les associés fondateurs de détenir des parts qui doivent représenter une valeur totale au moins égale au capital social minimal. Ces parts sont inaliénables pendant trois ans[2] ;
  - un capital initial qui doit être intégralement souscrit ;
  - une garantie bancaire qui doit être approuvée par l'Autorité des marchés financiers.
- Pour ce qui concerne le respect des règles propres aux GFI[3], elles impliquent principalement :
  - un minimum de 15 % du capital, tel que fixé dans les statuts, souscrit par le public dans un délai de deux ans à compter de l'ouverture de la souscription ;
  - l'approbation par l'assemblée générale des associés des plans simples de gestion des bois et forêts détenus par le groupement forestier ;
  - un actif du groupement forestier constitué d'une part de bois ou forêts et d'autre part de liquidités ou valeurs assimilées.

UNE GESTION DURABLE DE LA FORÊT

La création du GFI répond à l'impérieuse nécessité de favoriser l'investissement dans la forêt afin de permettre de capter les capitaux nécessaires pour financer une gestion durable de la forêt française avec l'objectif d'approvisionner la filière de transformation du bois.

À partir du moment où les GFI lèvent des capitaux auprès d'investisseurs en ayant recours, le cas échéant, à l'offre au public, ils entrent dans le périmètre réglementaire de la gestion d'actifs tel qu'il a été redéfini par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 transposant la directive AIFM. Il eut été parfaitement contradictoire de considérer les groupements forestiers ouverts à des investisseurs comme des produits financiers sans leur faire bénéficier de la possibilité de recourir à l'offre au public.

Avec la modification de la loi d'avenir pour l'agriculture, l'alimentation et la forêt, la création du GFI crée un environnement protecteur pour l'investisseur épargnant tout en permettant de drainer plus efficacement des capitaux vers une forêt détenue sous une forme collective mais ayant pour vocation de permettre sa gestion d'une façon durable et pérenne. L'introduction de ce nouveau véhicule devrait permettre de recréer une filière forêt-bois dynamique capable d'atteindre les ambitions qu'elle s'est fixée.

1. Article L. 214-24 du Code monétaire et financier.
2. Article L. 214-86 à L. 214-113 du Code monétaire et financier.
3. Article L. 331-4-1 du Code forestier.