



## GUIDE RELATIF AUX FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT ET AUX FONDS PROFESSIONNELS DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Textes de référence : articles L. 214-24-45, L. 214-27, R. 214-40, R. 214-41, R. 214-53, R. 214-54, R. 214-71, R. 214-72, R. 214-204 et R. 214-205 du code monétaire et financier

### Table des matières

1.	LA GESTION DE LA FIN DE VIE ET LES MODALITES DE LIQUIDATION D'UN FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT .....	2
1.1.	La gestion de fin de vie .....	2
1.1.1.	Durée de blocage des sommes investies dans les fonds de capital investissement .....	2
1.1.2.	Précision sur la mise en œuvre .....	3
1.2.	Quelles sont les différentes étapes de la liquidation d'un fonds de capital investissement ? .....	4
1.3.	La période de pré-liquidation des fonds de capital investissement .....	5
1.3.1.	Qu'est-ce que la pré-liquidation ? .....	5
1.3.2.	Quand peut intervenir la période de pré-liquidation ? .....	5
1.3.3.	Un fonds dont le règlement n'a pas prévu de régime de pré-liquidation, peut-il entrer en période de pré-liquidation ? .....	6
1.3.4.	Quelles sont les modalités de déclaration à l'AMF relatives à l'ouverture de la période de pré-liquidation ? .....	6
1.3.5.	Quelles sont les modalités d'information des porteurs de parts de l'ouverture de la période de pré-liquidation ? .....	6
1.3.6.	Quelles sont les règles de gestion dérogatoires à compter de l'ouverture de la période de pré-liquidation ? .....	6
1.3.7.	Quel est le fonctionnement du fonds pendant la période de pré-liquidation ? .....	6
1.4.	La dissolution d'un fonds de capital investissement .....	7
1.4.1.	Qu'est-ce que la dissolution ? .....	7
1.4.2.	Quels sont les cas de dissolution anticipée ? .....	7
1.4.3.	La dissolution est-elle soumise à agrément de l'AMF ? .....	8
1.4.4.	Comment s'effectuent les rachats de parts du fonds ? .....	8
1.4.5.	Quelle est la principale conséquence de la dissolution du fonds ? .....	8
1.5.	La liquidation d'un fonds de capital investissement .....	8
1.5.1.	Qu'est-ce que la liquidation ? .....	8
1.5.2.	Qui liquide les actifs du fonds ? .....	9
1.5.3.	Comment se déroulent les opérations de liquidation ? .....	9
1.5.4.	Quelle est l'information à transmettre à la clôture des opérations de liquidation à l'AMF ? .....	9
1.5.5.	Faut-il continuer à transmettre à l'AMF les valeurs liquidatives du fonds en cours de liquidation ? .....	9

1.5.6.	Faut-il continuer à acquitter la contribution AMF d'un fonds en liquidation ? .....	9
2.	LES FONDS PROFESSIONNELS DE CAPITAL INVESTISSEMENT.....	9
2.1.	Quelles sont les diligences à mener pour les fonds professionnels de capital investissement investissant l'intégralité de leur actif au sein d'une même entité de droit étranger ? .....	9
2.2.	La possibilité pour une société de gestion gérant un fonds professionnel de capital investissement de conclure des conventions de garantie de passif pour le compte du fonds nécessite-t-elle un accord spécial et exprès des porteurs ? ....	10
2.3.	Période de blocage des fonds professionnels de capital investissement.....	10
2.4.	Quelle est la procédure de dissolution et de liquidation applicable aux fonds professionnels de capital investissement ? .....	11

**Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document sont des positions.**

**Si le FCPR agréé possède encore une notice d'information, toute référence au DICI dans la présente position-recommandation doit s'entendre comme une référence à la notice d'information.**

## 1. LA GESTION DE LA FIN DE VIE ET LES MODALITES DE LIQUIDATION D'UN FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT

Cette première partie du présent document a pour objet de répondre aux principales questions, soulevées par les professionnels, relatives à la gestion de la fin de vie des fonds de capital investissement (FCPR (fonds communs de placement à risques), FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation) FIP (fonds d'investissement de proximité)) et de présenter les modalités de liquidation des fonds de capital investissement depuis l'ouverture de la période de pré-liquidation jusqu'à sa liquidation.

Les modalités de liquidation de ces fonds de capital investissement sont régies par un ensemble de textes complété en 2003 par l'introduction d'une nouvelle étape dans le processus de liquidation des fonds de capital investissement : la pré-liquidation.

Afin de répondre à ces interrogations, l'AMF a souhaité présenter dans ce document de doctrine de manière exhaustive les différentes étapes du processus de liquidation d'un fonds.

Le terme « fonds » s'entend des FCPR, des FCPI et des FIP Ce document ne traite pas des dispositions fiscales applicables aux processus de liquidation des fonds.

### 1.1. La gestion de fin de vie

Certaines pratiques se traduisent par un allongement du délai de blocage des sommes investies bien au-delà de la durée de 8 à 10 ans généralement prévue pour les fonds de capital investissement, qui n'apparaissent pas conforme à la réglementation<sup>1</sup>.

#### 1.1.1. Durée de blocage des sommes investies dans les fonds de capital investissement

La durée de vie des fonds de capital investissement est fixée dans leur règlement<sup>2</sup>. Par définition, les sommes investies doivent être restituées aux porteurs au plus tard à la fin de cette durée. La liquidation de l'ensemble des

<sup>1</sup> Ce délai de blocage est de 10 ans au plus. Il est porté à quinze ans pour les fonds agréés à compter de la promulgation de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024.

<sup>2</sup> Annexe VII de l'instruction AMF DOC- 2011-22

actifs détenus par le fonds doit donc être terminée à cette date. Il appartient ainsi à la société de gestion de gérer le portefeuille du fonds dans des conditions permettant de respecter cette contrainte. Ceci implique, notamment, que le processus de cession des actifs non cotés soit engagé suffisamment tôt pour arriver à son terme avant la fin de vie du fonds concerné.

La loi dispose qu'à l'expiration de la période de blocage qui ne peut excéder 10 ans<sup>3</sup>, « les porteurs de parts peuvent exiger la liquidation du fonds si leurs demandes de remboursement n'ont pas été satisfaites dans le délai d'un an<sup>4</sup> ». Cette formulation ne saurait être interprétée comme autorisant les fonds à prolonger leur liquidation au-delà de la durée de vie prévue par leur règlement. Cette disposition constitue, en effet, un garde-fou supplémentaire pour la protection de l'investisseur qui amène en pratique les sociétés de gestion à plafonner à 10 ans la durée de vie des fonds de capital investissement.

#### 1.1.2. Précision sur la mise en œuvre

Pour les fonds en création ou en cours de commercialisation, l'AMF précise que l'exigence d'une information claire, exacte et non trompeuse<sup>5</sup> implique que :

- le règlement du fonds précise la durée de vie du fonds et les conditions dans lesquelles les distributions de produits de cession d'actifs seront effectuées, au regard, le cas échéant, des dispositions applicables à la période de pré-liquidation ;
- le règlement prévoit quelles sont les dispositions envisagées par la société de gestion pour respecter cette durée de vie :
  - durée maximale estimée de la phase d'investissement ;
  - date estimée d'entrée en liquidation ;
  - date à laquelle sera terminé le processus de liquidation du portefeuille ;
- les communications à caractère promotionnel soient cohérentes avec les informations contenues dans le DICI, le DIC et le règlement du fonds. Ceci implique, notamment, qu'elles s'abstiennent de mettre en avant la durée de blocage liée à l'avantage fiscal (5 ans) dès lors que la durée de vie du fonds est supérieure, qu'elles mentionnent de façon explicite la durée prévue de blocage des sommes investies ainsi que la date de fin de cette période de blocage et qu'elles indiquent que la société de gestion pourrait être amenée à décider qu'il est dans l'intérêt des porteurs de proroger exceptionnellement la durée de vie du fonds au-delà de la date prévue et dans les conditions prévues dans le règlement.

Pour les fonds existant :

- La société de gestion du fonds d'investissement doit avoir pris ou prendre, selon le cas, les dispositions nécessaires pour pouvoir liquider le portefeuille du fonds dans l'intérêt des porteurs et avant la fin de la durée de vie de ce fonds.
- Dans le cas contraire, elle engage sa responsabilité dès lors qu'elle n'agit pas dans l'intérêt des porteurs de parts, par exemple en prorogeant la période de liquidation au-delà de la durée de vie prévue dans le règlement.
- La durée de vie du fonds est, en principe, mentionnée dans le règlement du fonds. La société de gestion doit néanmoins vérifier que les autres documents utilisés pour la commercialisation du fonds n'ont pas fait état d'une durée de vie inférieure (DICI, DIC, règlement, documents commerciaux). En l'absence de mention d'une durée de vie dans ces différents documents, une information particulière doit être adressée aux porteurs de parts, en vue de leur rappeler qu'ils disposent du droit de demander le rachat

<sup>3</sup> Ce délai maximum est porté à quinze ans pour les fonds agréés à compter de la promulgation de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024.

<sup>4</sup> Article L. 214-28 du code monétaire et financier

<sup>5</sup> I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier

de leurs parts au bout de 10 ans<sup>6</sup> et qu'en cas de non remboursement au bout d'un an, ils peuvent demander la mise en liquidation du fonds concerné, l'article L. 214-28 du code monétaire et financier trouvant à s'appliquer dès qu'un porteur fera une demande de remboursement de ses parts.

En outre, la société de gestion doit avoir pris les mesures qui s'imposent pour pouvoir respecter ces dispositions.

- Conformément aux dispositions de l'article 422-120-14-1 du règlement général de l'AMF, dans le cas où sur les dix dernières années précédant la date d'agrément du FCPR, la société de gestion :
  - o gère ou a géré au moins un autre FCPR, FCPI ou FIP; et
  - o gère ou a géré au moins trois FCPR, FCPI, FIP ou fonds professionnels de capital investissement qui ont atteint la date de fin de vie (tenant compte des éventuelles prorogations) prévue dans les documents constitutifs ; et
  - o n'a pas respecté la durée de vie (tenant compte des éventuelles prorogations) d'au moins 50% des FCPR, FCPI, FIP ou fonds professionnels de capital investissement qu'elle gère ou a gérés :

les communications à caractère promotionnel du FCPR doivent faire mention de l'avertissement suivant :  
« L'AMF attire votre attention sur le fait que la société de gestion n'est pas parvenue à achever dans les délais prévus contractuellement la liquidation d'au moins 50% des FCPR, des FCPI, des FIP ou des fonds professionnels de capital investissement fonds qu'elle gère ou a gérés au cours des 10 dernières années précédant la date d'agrément du FCPR [dénomination du fonds] ».

Conformément aux dispositions de l'article 422-120-14-1 du règlement général de l'AMF, ne sont pas concernés par les dispositions qui précèdent les FCPR, les FCPI, les FIP et les fonds professionnels de capital investissement dont la société de gestion a repris la gestion ou l'a transférée à une autre société de gestion ainsi que les FCPR, les FCPI, les FIP et les fonds professionnels de capital investissement dont la société de gestion n'exerce plus les fonctions de liquidateur ou à l'égard desquels la société de gestion a repris les fonctions de liquidateur précédemment exercées par une autre société de gestion.

- Les sociétés de gestion doivent faire preuve d'une vigilance particulière dans l'hypothèse où elles souhaitent, dans le cadre de ce processus de liquidation, transférer des actifs non cotés vers d'autres véhicules d'investissement gérés par elles-mêmes ou une entité de leur groupe. Elle rappelle que la société de gestion doit être en mesure de démontrer que cette cession est dans l'intérêt tant de l'entité cédante que de l'entité acquéreuse, et qu'elle est réalisée dans des conditions de valorisation adaptées quand bien même de telles cessions qui n'auraient pas ou seraient susceptibles de ne pas trouver preneur sur le marché, compte tenu de la difficulté à déterminer dans ces conditions un prix de cession pour ces actifs.

### **Recommandation**

**Il est de pratique courante, pour les fonds professionnels de capital investissement, que les frais de gestion prélevés soient fortement diminués dès lors que le processus de liquidation du portefeuille est engagé.**  
**L'AMF recommande aux sociétés de gestion d'étendre cette pratique aux fonds de capital investissement.**

## **1.2. Quelles sont les différentes étapes de la liquidation d'un fonds de capital investissement ?**

La liquidation d'un fonds comprend trois étapes :

<sup>6</sup> Ce délai est porté à quinze ans pour les fonds agréés à compter de la promulgation de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024.

- la première étape correspond à la période de pré-liquidation. Cette étape est facultative. Elle vise à préparer la cession à venir des actifs du portefeuille en prenant en compte la nature des titres détenus en portefeuille tout en respectant la maturité des placements effectués.
- la deuxième étape consiste à prendre la décision de dissoudre le fonds, c'est-à-dire à décider de mettre un terme à l'existence du fonds. Cette décision ouvre la troisième étape.
- la troisième étape est la liquidation qui comprend la réalisation des actifs du portefeuille et le remboursement des porteurs de parts du fonds.

### Schéma de l'enchaînement des différentes étapes de la liquidation d'un fonds



## 1.3. La période de pré-liquidation des fonds de capital investissement

### 1.3.1. Qu'est-ce que la pré-liquidation ?

La période de pré-liquidation est régie par les articles R. 214-40 et R. 214-41 du code monétaire et financier pour les FCPR, les articles R. 214-53 et R. 214-54 du code monétaire et financier pour les FCPI et les articles R. 214-71 et R. 214-72 pour les FIP.

La pré-liquidation est une période permettant à la société de gestion de préparer la liquidation du fonds et de diminuer d'autant la durée de la période de liquidation. Pendant cette période, les règles de gestion et les modalités de cession des actifs sont dérogoatoires au droit commun des fonds de capital investissement.

### 1.3.2. Quand peut intervenir la période de pré-liquidation ?

L'article R. 214-40 du code monétaire et financier précise les deux cas dans lesquels la période de pré-liquidation peut intervenir.

- **1er cas défini à l'article R. 214-40 1° du code monétaire et financier** : le fonds ne peut entrer en phase de pré-liquidation qu'à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice et à condition qu'à l'issue des 18 mois qui suivent la date de sa constitution, les nouvelles souscriptions n'aient été effectuées que par des souscripteurs existants et dans le cadre exclusif de réinvestissements<sup>7</sup>. Le schéma figurant ci-dessous reprend succinctement l'enchaînement des modalités d'ouverture de la période de pré-liquidation concernant ce cas précité.



<sup>7</sup> Les conditions sont définies aux a et b du 1° de l'article R. 214-40 du code monétaire et financier. Ces nouvelles souscriptions doivent avoir pour objet de permettre au fonds « a) de réinvestir en parts, actions obligations remboursables obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avance en compte courant dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instrument financier au sens du 1 de l'article L. 214-36 ou d'entités mentionnées au b du 2 de l'article L. 214-36 dont les titres ou droits figurent à son actif. b) Ou pour satisfaire l'obligation de réinvestissement prévue à l'article 163 quinquièmes B du code général des impôts. »

- **2ème cas défini à l'article R. 214-40 2° du code monétaire et financier** : le fonds peut entrer en pré-liquidation à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions. L'enchaînement des modalités d'ouverture de la période de pré-liquidation de ce cas est décrit dans le schéma figurant ci-dessous.



- 1.3.3. Un fonds dont le règlement n'a pas prévu de régime de pré-liquidation, peut-il entrer en période de pré-liquidation ?

Oui, la décision d'ouvrir une période de pré-liquidation étant une décision de gestion de la société de gestion du fonds.

- 1.3.4. Quelles sont les modalités de déclaration à l'AMF relatives à l'ouverture de la période de pré-liquidation ?

La société de gestion informe au préalable les services de l'AMF de sa volonté d'ouvrir une période de pré-liquidation pour le fonds qu'elle gère sous la forme d'une déclaration.

Le dossier de déclaration doit contenir :

- le courrier précisant le motif de l'ouverture de la période de pré-liquidation,
- le projet d'information à destination des porteurs de parts avant qu'il ne soit adressé à ces derniers.

- 1.3.5. Quelles sont les modalités d'information des porteurs de parts de l'ouverture de la période de pré-liquidation ?

Après déclaration à l'AMF, et au moins trois jours ouvrés avant l'ouverture de la période de pré-liquidation, la société de gestion adresse aux porteurs de parts une information individuelle (sous forme de lettre ou de documentation d'information) portant sur l'ouverture de cette période et précisant les conséquences éventuelles sur la gestion du fonds.

Voir l'instruction AMF DOC-2011-22 relative aux procédures d'agrément, à l'établissement d'un DIC et, le cas échéant, d'un DIC1 et d'un règlement et à l'information périodique des fonds de capital investissement.

- 1.3.6. Quelles sont les règles de gestion dérogatoires à compter de l'ouverture de la période de pré-liquidation ?

Dès l'ouverture de la période de pré-liquidation, le fonds n'est plus tenu de respecter le quota d'investissement en titres non cotés défini au I de l'article L. 214-28 pour les FCPR, au I de l'article L. 214-30 pour les FCPI ou au I de l'article L. 214-31 du code monétaire et financier pour les FIP.

- 1.3.7. Quel est le fonctionnement du fonds pendant la période de pré-liquidation ?

Pendant la période de pré-liquidation, le fonds est soumis à des modalités particulières de fonctionnement en vue de faciliter la liquidation des actifs du portefeuille par la société de gestion.

Ces modalités particulières de fonctionnement sont les suivantes :

1) Conformément à l'article R. 214-41 1° du code monétaire et financier pour les FCPR, à l'article R. 214-54 1° du code monétaire et financier pour les FCPI et à l'article R. 214- 72 1° du code monétaire et financier pour les FIP, le fonds ne peut plus accepter de nouvelles souscriptions de parts autres que celles de ses porteurs de parts existants pour effectuer des réinvestissements.

2) Conformément à l'article R. 214-41 2° du code monétaire et financier pour les FCPR, à l'article R. 214-54 2° du code monétaire et financier pour les FCPI et à l'article R. 214- 72 2° du code monétaire et financier pour les FIP, le fonds peut céder à une entreprise liée à sa société de gestion, par dérogation à l'article R. 214-43 ou R. 214-56 ou R. 214-74 du code monétaire et financier, des titres de capital ou de créance détenus depuis plus de 12 mois. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du fonds. La société de gestion doit communiquer à l'AMF les cessions réalisées ainsi que le rapport y afférant.

3) En application des dispositions de l'article R. 214-41 3° du code monétaire et financier pour les FCPR, de l'article R. 214-54 3° du code monétaire et financier pour les FCPI et de l'article R. 214- 72 3° du code monétaire et financier pour les FIP, le fonds ne peut détenir au cours de l'exercice qui suit l'ouverture de la période de pré-liquidation que :

- des titres non cotés,
- des titres cotés, étant entendu que ces titres sont comptabilisés dans le ratio de 50 % défini aux articles L. 214-28 et R. 214-35 du code monétaire et financier pour les FCPR, dans le ratio de 60 % défini aux articles L. 214-30 et R. 214-47 du code monétaire et financier pour les FCPI et dans le ratio de 60 % défini aux articles L. 214-31 et R. 214-65 du code monétaire et financier pour les FIP ;
- des avances en compte courant à ces mêmes sociétés,
- des droits représentatifs de placements financiers dans un Etat membre de l'OCDE dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés non cotées et,
- des investissements réalisés aux fins de placement des produits de cession de ses actifs et autres produits en instance de distribution au plus tard jusqu'à la clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel la cession a été effectuée ou les produits réalisés, et du placement de sa trésorerie à hauteur de 20 % de la valeur liquidative du fonds.

## **1.4. La dissolution d'un fonds de capital investissement**

### **1.4.1. Qu'est-ce que la dissolution ?**

La dissolution est la décision de mettre un terme à l'existence du fonds. Cette décision peut être prise par la société de gestion, soit dans le cadre de la gestion du fonds soit en raison de la survenance d'un des cas de dissolution anticipée obligatoires précisés ci-dessous.

A la suite de cette décision, le fonds entre en liquidation.

### **1.4.2. Quels sont les cas de dissolution anticipée ?**

Il existe deux types de cas de dissolution anticipée, ceux applicables à tous les FIA et celui applicable exclusivement aux fonds de capital investissement.

1) Les cas de dissolution anticipée applicables à tous les fonds communs de placement sont les suivants :

- conformément à l'article 422-22 du règlement général de l'AMF, si l'encours du fonds est inférieur à 300.000 euros pendant une durée d'au moins trente jours, la dissolution anticipée est prononcée ;
- au regard des dispositions du premier alinéa de l'article 422-120 du règlement général de l'AMF, la liquidation du fonds maître peut entraîner la liquidation du fonds nourricier ;

- la dissolution est constatée en cas de demande de rachat de l'intégralité des parts du fonds par les porteurs de parts.

2) L'article L. 214-28 VII du code monétaire et financier prévoit un cas de dissolution anticipée spécifique aux fonds de capital investissement au terme duquel, à l'issue d'un délai de 10 ans<sup>8</sup>, les porteurs de parts peuvent exiger la liquidation du fonds dans le cas où leurs demandes de remboursement n'ont pas été satisfaites dans un délai d'un an.

#### 1.4.3. La dissolution est-elle soumise à agrément de l'AMF ?

Oui. Elle fait l'objet d'un agrément de l'AMF pour les fonds de capital investissement

Sauf dans le cas de rachat de l'intégralité des parts, cet agrément doit être obtenu préalablement. Il convient dans ce cas de déposer un dossier de demande d'agrément auprès des services de l'AMF. Au regard des textes en vigueur et de l'évolution de la pratique, le dossier de demande d'agrément de dissolution doit comprendre :

- la modification des données référentielles dans l'extranet ROSA ;
- la décision de dissolution de la société de gestion ;
- le nom et les coordonnées de la personne désignée aux fonctions de liquidateur, si ce n'est pas la société de gestion ;
- le projet de lettre d'information particulière des porteurs de parts ;
- le règlement du fonds à jour ;
- la notice d'information ou le document d'information clé pour l'investisseur à jour ;
- le dernier portefeuille du fonds.

L'AMF dispose d'un délai de 8 jours ouvrés à compter de l'enregistrement du dossier de demande d'agrément pour notifier sa décision d'agrément à la société de gestion (article 422-120-6 du règlement général de l'AMF).

#### 1.4.4. Comment s'effectuent les rachats de parts du fonds ?

En principe, les rachats se font en numéraire (article R. 214-44 II du code monétaire et financier pour les FCPR, article R. 214-57 II du code monétaire et financier pour les FCPI, article R. 214-75 II du code monétaire et financier pour les FIP).

Toutefois, à la dissolution du fonds, le rachat de parts peut s'effectuer en titres de sociétés dans lesquelles le fonds détient une participation sous réserve que les trois conditions suivantes soient réunies :

- le règlement du fonds le prévoit,
- une demande expresse du porteur de parts est adressée à la société de gestion,
- aucune disposition ni clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres.

#### 1.4.5. Quelle est la principale conséquence de la dissolution du fonds ?

La dissolution entraîne l'ouverture des opérations de liquidation. Il n'y a alors plus de rachat possible. Néanmoins, la société de gestion se réserve la possibilité de distribuer des actifs.

L'existence juridique du fonds perdure jusqu'à la liquidation totale des actifs du portefeuille du fonds.

## 1.5. La liquidation d'un fonds de capital investissement

### 1.5.1. Qu'est-ce que la liquidation ?

---

<sup>8</sup> Ce délai maximum est porté à quinze ans pour les fonds agréés à compter de la promulgation de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024.

La liquidation est un ensemble d'opérations confiées à un liquidateur visant à réaliser les actifs qui composent le portefeuille et à rembourser les porteurs de parts du fonds.

#### 1.5.2. Qui liquide les actifs du fonds ?

L'article L. 214-24-45 du code monétaire et financier prévoit que la société de gestion ou le dépositaire du fonds peut exercer les fonctions de liquidateur.

En principe, c'est la société de gestion du fonds qui exerce ces fonctions.

#### 1.5.3. Comment se déroulent les opérations de liquidation ?

Plusieurs types d'opérations sont réalisés pour liquider le portefeuille du fonds :

1) le liquidateur procède aux opérations de désinvestissement des participations dans des sociétés non cotées détenues dans le portefeuille ;

2) au fur et à mesure de la réalisation de ces opérations, il effectue des distributions aux porteurs de parts en les ayant informés au préalable des modalités de la liquidation et des distributions. Les modalités d'affectation et de distribution sont définies dans le règlement du fonds. Les distributions sont effectuées selon la périodicité et dans les conditions prévues par l'article 422-120-17 du règlement général de l'AMF.

3) tous les porteurs de parts sont remboursés, étant entendu que les porteurs de parts de carried interest définis au quatrième alinéa de l'article R. 214-44 II du code monétaire et financier pour les FCPR, au quatrième alinéa de l'article R. 214-57 II du code monétaire et financier pour les FCPI et au quatrième alinéa de l'article R. 214-75 II du code monétaire et financier pour les FIP ne pourront obtenir le rachat de leurs parts qu'à la clôture de la liquidation du fonds ou après que les autres parts émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces parts ont été libérées.

#### 1.5.4. Quelle est l'information à transmettre à la clôture des opérations de liquidation à l'AMF ?

A la clôture de la liquidation, un rapport est établi par le commissaire aux comptes du fonds sur les conditions de la liquidation ainsi que les opérations intervenues lors de la clôture de l'exercice précédent. Ce rapport est mis à la disposition des porteurs de parts et doit être adressé à l'AMF dans le mois qui suit son établissement.

#### 1.5.5. Faut-il continuer à transmettre à l'AMF les valeurs liquidatives du fonds en cours de liquidation ?

Oui, la société de gestion doit continuer à communiquer à l'AMF, via l'extranet ROSA(OPC et produits d'épargne) en suivant les modalités d'échange d'informations, les valeurs liquidatives du fonds même s'il ne reçoit plus aucune souscription ou demande de rachat.

#### 1.5.6. Faut-il continuer à acquitter la contribution AMF d'un fonds en liquidation ?

Oui, le fait qu'un fonds soit en liquidation n'exonère pas ce dernier de sa contribution AMF.

## 2. LES FONDS PROFESSIONNELS DE CAPITAL INVESTISSEMENT

### 2.1. **Quelles sont les diligences à mener pour les fonds professionnels de capital investissement investissant l'intégralité de leur actif au sein d'une même entité de droit étranger ?**

Un fonds professionnel de capital investissement ne peut investir l'intégralité de son actif dans une seule et même entité de droit étranger que dans les conditions suivantes (celles-ci sont cumulatives) :

- L'entité sous-jacente doit pouvoir être commercialisée en France :
- lorsqu'elle constitue un fonds fermé au sens de la directive 2003/71/CE, elle bénéficie d'un passeport prévu par cette directive ou pourrait être commercialisée dans le cadre d'un placement privé ;
- si l'entité sous-jacente est qualifiée de FIA, elle doit - en plus du respect des dispositions de la directive 2003/71/CE le cas échéant - bénéficier d'un passeport au titre de la directive 2011/61/UE pour la commercialisation de ses parts ou actions en France ou d'une autorisation à la commercialisation en application des articles 421-13 et 421-13-1 du règlement général de l'AMF.
- par ailleurs, si le fonds professionnel de capital investissement et l'entité sous-jacente sont qualifiés respectivement de FIA nourricier et de FIA maître au sens de l'article L. 214-24-57 du code monétaire et financier, ils doivent respecter les dispositions prévues à l'article 422-105 du règlement général de l'AMF. Si le fonds professionnel de capital investissement et l'entité sous-jacente sont qualifiés respectivement de FIA nourricier et de FIA maître au sens la directive 2011/61/UE, ils doivent respecter les dispositions prévues à l'article L. 214-24-1 II du code monétaire et financier.

Ces conditions sont nécessaires pour s'assurer que le fonds professionnel de capital investissement n'investirait pas dans un fonds non autorisé à la commercialisation en France, contournant ainsi les règles de commercialisation applicables ;

- Une activité de gestion est bien exercée par la société de gestion au sein du fonds professionnel de capital investissement. Cette condition implique que la société de gestion a la possibilité notamment d'arbitrer tout ou partie de l'actif du fonds vers un ou plusieurs autres sous-jacents. Les documents réglementaires du fonds professionnel de capital investissement devraient distinctement faire état de cette possibilité.
- La société de gestion doit s'assurer que le fonds professionnel de capital investissement n'est pas construit dans la perspective de contourner des règles d'investissement qui empêcheraient les investisseurs d'investir directement dans de telles proportions dans l'entité sous-jacente.

## **2.2. La possibilité pour une société de gestion gérant un fonds professionnel de capital investissement de conclure des conventions de garantie de passif pour le compte du fonds nécessite-t-elle un accord spécial et exprès des porteurs ?**

Conformément au III de l'article R. 214-205 du code monétaire et financier, la société de gestion peut conclure avec des tiers des conventions relatives à la gestion des participations du fonds professionnel de capital investissement et comportant des engagements contractuels autres que de livraison ainsi que des conventions octroyant à des tiers tout droit portant sur l'actif du fonds et le montant non appelé des souscriptions, y compris des sûretés personnelles ou réelles, dans les conditions définies dans le règlement du fonds, et sous réserve de l'accord des porteurs.

L'acceptation du règlement d'un fonds professionnel de capital investissement au moment de la souscription vaut accord des porteurs à de telles conventions lorsqu'elles sont conclues dans les conditions définies dans le règlement.

## **2.3. Période de blocage des fonds professionnels de capital investissement**

L'article L. 214-160 III du code monétaire et financier déroge au VII de l'article L. 214-28 du code monétaire et financier applicable aux fonds de capital investissement : il permet au règlement du fonds professionnel de capital investissement de bloquer le rachat des parts à la demande des porteurs pendant une période excédant dix ans<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Ce délai est porté à quinze ans pour les fonds agréés à compter de la promulgation de la loi n° 2024-537 du 13 juin 2024.

Lors de la création du fonds professionnel de capital investissement, la société de gestion doit préciser la date de blocage des rachats dans le règlement.

Pour les fonds existants, la prolongation de la durée de blocage au-delà de la durée de vie prévue dans le règlement de fonds doit faire l'objet d'un accord unanime des porteurs et d'une information de l'AMF.

#### **2.4. Quelle est la procédure de dissolution et de liquidation applicable aux fonds professionnels de capital investissement ?**

La dissolution et la fin de la liquidation des fonds professionnels de capital investissement sont soumises à une déclaration à faire via l'extranet ROSA auprès de l'AMF. Cette déclaration doit intervenir dans le mois qui suit l'évènement. La société de gestion doit également renseigner les données référentielles sur l'extranet ROSA conformément aux modalités d'échange d'informations avec l'AMF.

A l'égard des porteurs de parts, les fonds professionnels de capital investissement sont soumis aux mêmes obligations d'information que les fonds de capital investissement.

Néanmoins, certaines dispositions dérogatoires à celles applicables aux fonds de capital investissement fixent les modalités propres à la dissolution et à la liquidation des fonds professionnels de capital investissement.

Ainsi, à la dissolution, le rachat de parts peut s'effectuer en titres de sociétés dans lesquelles le fonds détient une participation à la seule condition que le règlement le prévoit (article R. 214-205 II 1er alinéa du code monétaire et financier). En outre, la règle en vertu de laquelle les porteurs de parts de carried interest ne peuvent obtenir le rachat de leurs parts qu'à la clôture de la liquidation du fonds ou après que les autres parts émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces parts ont été libérées n'est pas applicable aux FCPR à procédure allégée (article R. 214-205 II 2ème alinéa du code monétaire et financier).