

**Peut-on ouvrir une nouvelle période de souscription dans un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) à procédure allégée dans le cadre d'une préliquidation (et dans les limites prévues par l'article R.214-44 du Code monétaire et financier) alors qu'une distribution d'actifs a déjà eu lieu à la suite de la clôture de la période de souscription prévue par le règlement initial ?**

## Analyse



La difficulté vient de ce que l'article L.214-36 9 du Code monétaire et financier dispose qu'une distribution d'actifs ne peut avoir lieu qu'à l'expiration de la dernière période de souscription. Ce texte est communément interprété comme, d'une part, interdisant toute distribution d'actifs en cours de période de souscription, d'autre part, interdisant d'ouvrir une nouvelle période de souscription après une distribution d'actifs. Ces solutions seraient, semble-t-il, sous-tendues par la nécessité de respecter l'égalité entre les souscripteurs. Mais, l'article R.214-44 du Code monétaire et financier permet, sans condition, d'ouvrir une nouvelle souscription en cas de préliquidation, nouvelle souscription limitée aux porteurs actuels et ne pouvant bénéficier qu'aux sociétés en portefeuille. Dès lors, on peut se demander si cela est également possible après une première distribution d'actifs.

De prime abord, il paraît justifié de n'admettre la possibilité offerte par l'article R.214-44 du Code monétaire et financier que sous réserve du principe posé par l'article L.214-36 9 du Code monétaire et financier, d'une part, parce que ce dernier édicte une règle générale, qui est manifestement d'ordre public, d'autre part, parce qu'un texte réglementaire peut difficilement apporter une exception à un texte législatif.

Certes, l'article R.214-44 du Code monétaire et financier se présente de manière autonome car il vise une hypothèse particulière, l'ouverture d'une préliquidation, et limite la nouvelle souscription aux porteurs actuels et aux sociétés déjà investies. De plus, l'ouverture d'une préliquidation permet, par hypothèse, un début de liquidation, c'est à dire de réalisation des actifs, et par voie de conséquence, de distribution d'actifs aux porteurs, sans que le fonds ne soit plus tenu à l'obligation de respecter son ratio de 50%. Dès lors, en permettant l'ouverture d'une nouvelle souscription limitée, le texte n'admet-il pas implicitement qu'une souscription puisse intervenir alors qu'une ou des distributions d'actifs ont déjà eu lieu ?

Malgré le fondement incertain du principe posé par l'article L.214-36 9 du Code monétaire et financier et l'intérêt qu'il y aurait de permettre une réouverture limitée des souscriptions en période de préliquidation même lorsqu'une distribution a déjà eu lieu, il paraît impossible de s'exonérer de cette règle, qui est de nature législative et d'ordre public.

**Posez vos questions au Comité Juridique : [comitejuridique@afic.asso.fr](mailto:comitejuridique@afic.asso.fr)**

---

**Pour tout renseignement, contacter :**

**Florence MOULIN**

Directrice des Affaires Juridiques et Fiscales

[f.moulin@afic.asso.fr](mailto:f.moulin@afic.asso.fr)

**Audrey HYVERNAT**

Chargée d'Affaires Juridiques et Fiscales

[a.hyvernata@afic.asso.fr](mailto:a.hyvernata@afic.asso.fr)

Les lettres d'information du Comité Juridique ne peuvent être reproduits à des fins commerciales sans l'accord de l'AFIC. Ni l'AFIC ni aucune des personnes ayant contribué à titre individuel à l'élaboration du présent document, ne pourront être tenues pour responsables des décisions prises et des actes accomplis sur la base des informations contenues dans le présent document.