

Le décret 2025-673 du 18 juillet 2025 vient compléter l'ordonnance gestion d'actifs du 12 mars 2025 ([voir note AFG du 11 avril 2025](#)) complétant ainsi l'intégration dans le code monétaire et financier des améliorations préconisées par le Haut comité juridique de Place (HCJP) en matière d'application du droit des sociétés aux OPC, de liquidation des fonds et de pré-liquidation des fonds de capital investissement. La présente note présente les principaux apports de ce texte d'application.

## Chapitre I - Les améliorations apportées au droit des sociétés

### I.A. CALENDRIER D'ELABORATION DU RAPPORT ANNUEL DES OPC

Le calendrier d'élaboration du rapport annuel des OPC était soumis à différentes phases avec l'obligation de remettre les comptes annuels de gestion au Commissaire aux comptes dans les 45 jours de la clôture, le rapport de gestion devant lui être remis à ce contrôleur dans les 75 jours de la clôture. Le délai de 45 jours apparaissait trop bref pour des structures ayant à remonter dans leurs comptes des informations de leurs filiales. Aussi, le décret simplifie le dispositif en permettant aux OPC de communiquer aux commissaires aux comptes l'ensemble des informations (comptes annuels et rapport de gestion) dans le délai de 75 jours après la clôture de l'exercice (*Article R 214-125 modifié*).

### I.B. MODERNISATION DES REGLES DE TENUE DES AG DE SCPI

Le régime de communication aux associés des informations préparatoires aux assemblées des SCPI restait lourd et n'avait pu bénéficier des différentes mesures d'allègement dont avaient bénéficié les SICAV par application des réformes récentes apportées aux sociétés par actions dans le code de commerce. Plusieurs aménagements sont proposés par le décret pour limiter les envois postaux des documents liés aux assemblées. A cet effet, le texte prévoit maintenant que les documents liés aux convocations soient mis à disposition des associés et octroie à ces personnes un droit de consultation de ces documents, au siège social de la SCPI et sur le site internet de la société de gestion. (*Articles R 214-138, R 214-143, R 214-153 et R 214-160 modifiés*).

Enfin, le décret prévoit expressément la possibilité dans les statuts de SCPI d'organiser les assemblées par voie électronique (*Articles R 214-143-1 et R 214-143-2 nouveaux et R 214-145, R 214-147 modifiés*).

### I.C. COMPOSITION DU BUREAU DES ASSEMBLEES DE SICAV

L'absentéisme récurrent des actionnaires aux assemblées de SICAV rendait parfois difficile la composition du bureau de l'assemblée imposée par le code de commerce. Il est en effet prévu dans ce code que le scrutateur de l'assemblée doit être choisi parmi les actionnaires présents à l'assemblée. Lorsqu'aucun actionnaire n'est présent, il n'est donc pas possible de choisir ce scrutateur, ce qui peut rendre incertaine la validité des décisions de l'assemblée et des procès-verbaux établis à l'issue de ces réunions.

La réforme prévoit donc une dérogation propre aux SICAV : « *lorsque le nombre d'actionnaires présents à l'assemblée générale ne permet pas la désignation des scrutateurs ou lorsqu'aucun des actionnaires présents n'accepte de remplir la fonction de scrutateur, celle-ci est exercée par le secrétaire désigné par le président de l'assemblée* ».

Cette dérogation s'applique aux SICAV ayant le statut d'OPCVM (*R 214-4*) ou de FIA (*R 214-32-11*) et par renvoi, aux SPICAV (*R 214-129*).

## Chapitre II - Le régime de liquidation des fonds

L'ordonnance du 12 mars 2025 avait profondément modifié le régime de liquidation des fonds (voir [note AFG du 13 avril 2025.](#)). Son décret d'application complète le nouveau dispositif notamment sur

- Les modalités de nomination du liquidateur dans le cas d'une procédure administrative ;
- Le traitement des avoirs en déshérence ;
- Les règles d'investissement des FIVG durant la période de liquidation.

### II.A. LES REGLES D'INVESTISSEMENT DES FIA EN LIQUIDATION

#### II.A.1. Principe

Dès lors qu'un OPC est mis en liquidation, la gestion de celui-ci est effectuée dans le principal objectif de céder les actifs afin de pouvoir désintéresser les créanciers et rembourser les investisseurs. Cet objectif qui va inciter le liquidateur à céder les actifs au fil de l'eau s'accommode mal des règles d'investissement imposées par la réglementation. Aussi, le décret exonère les FIVG en liquidation de l'obligation de respecter certaines des limites d'investissement fixées dans le code monétaire et financier. *(Cette mesure est similaire à celle prévue pour les fonds (OPCVM et FIVG) qui, dans les 6 mois de leur création, ne sont pas tenus de respecter l'ensemble des règles d'investissement fixées par la législation).*

Toutefois, si l'exonération des règles d'investissement lors de la création d'un OPCVM est effectivement prévue par la directive OPCVM, rien n'est prévu dans cette directive pour prévoir un assouplissement des règles encadrant la gestion dès lors qu'un OPCVM est mis en liquidation. Aussi, la nouvelle exonération « nationale » du respect des règles d'investissement lors de la liquidation n'est prévue par le Code monétaire et financier que pour les FIA, et ne bénéficie pas aux OPCVM.

#### II.A.2. Les règles d'investissement des FIVG écartées en période de liquidation

L'application de l'ensemble des limites d'investissement prévues dans le code monétaire et financier sont écartées (R 214-32-38), à savoir :

- La limite de 10% apportée à la détention des actifs dérogatoires par l'article R 214-32-19 est écartée (le « ratio poubelle »)
- L'ensemble des règles de dispersion pour les titres financiers éligibles (5/10-20-40, ...) et leurs différentes combinaisons prévues par l'article R 214-39-29
- Les limites de 20 et 35% sur un émetteur pour les fonds indiciels (R 214-32-30)
- Le minimum de 6 émissions pour justifier d'un investissement à 100% dans des titres émis ou garanties par une entité publique (R 214-32-32)
- La limite de 50% de l'actif investi dans un même OPCVM ou FIA (R214-32-33)
- La limite globale d'investissement de 30% dans des FIA ou fonds d'investissement ne respectant pas les 4 critères du R 214-13. (R214-32-42 2°)
  - ⇒ En revanche, les limites d'emprise sur les émetteurs ou les fonds restent, elles, maintenues.

### II.B. NOMINATION ET ROLE DU LIQUIDATEUR

L'ordonnance du 12 mars 2025 a mis en place deux situations de fin de vie des fonds, à savoir la liquidation amiable et la liquidation administrative (voir [note AFG du 13 avril 2025](#)). Le décret d'application du 18 juillet précise :

- Les modalités de nomination du liquidateur dans le cadre de la procédure de liquidation administrative,
- Les obligations spécifiques du liquidateur au regard des actionnaires ou porteur « au nominatif » pour le liquidateur tant dans le cadre d'une procédure « administrative » qu'« amiable », et son rôle dans les deux situations.

#### **II.B.1.a. La décision de mise en liquidation administrative**

Lors d'une liquidation administrative (initiée à la demande de l'AMF en cas de défaillance de la SGP notamment) le décret (nouvel article R. 621-37-1-4) prévoit l'obligation pour le régulateur de recueillir au préalable les observations de la SGP (*Un délai de trois jours ouvrés minimum doit être laissé à la SGP pour formuler ses observations*). Sur la base des observations transmises par la SGP, il appartient alors au Collège de l'AMF de décider ou non de la liquidation de l'OPC et la nomination du liquidateur (nomination intégrant la durée de la mission, la rémunération, ...) (*nouvel article R 621-27-1-4 §I et II*).

#### **II.B.1.b. Les obligations spécifiques au regard des actionnaires ou porteurs au nominatif**

L'impossibilité d'identifier les actionnaires au nominatif est souvent une situation empêchant la clôture des opérations de liquidation. Aussi, le décret du 18 juillet organise le transfert du reliquat des actifs revenant à ces actionnaires à la Caisse des Dépôts et Consignations. Cette procédure est mise en place :

- En cas de liquidation amiable (*D 214-8-1* pour les OPCVM ou *D 214-32-8-1* pour les OPC FIA),
- En cas de liquidation administrative (*R 621-37-1-4*).

Le liquidateur se voit donc attribuer la mission d'identifier les actionnaires, porteurs de parts ou de titres de créance du fonds inscrits au nominatif pour effectuer les remboursements à leur profit. Lorsque cette identification ne peut aboutir, le liquidateur doit le notifier à l'AMF. A l'expiration d'un délai d'un an à compter de cette notification, le liquidateur consigne les avoirs à la Caisse des Dépôts et Consignations. Le texte prévoit la liste des informations que doit transmettre le liquidateur à la Caisse des Dépôts et Consignations.

## **Chapitre III - La période de pré-liquidation pour les fonds communs de placement à risques**

Les fonds communs de placement à risques (FCPR), les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et les fonds d'investissement de proximité (FIP) sont, depuis la loi n°2024-537 du 13 juin 2024, modifiant l'article L. 214-28 du code monétaire et financier, désormais tenus de procéder à une période de pré-liquidation. Cette loi prévoit également que la société de gestion du fonds commun de placement à risques prend les mesures nécessaires pour préparer la cession à venir des actifs du fonds en prenant en compte la nature des titres détenus tout en respectant leur maturité.

Le présent décret vient préciser les conditions demandant l'ouverture d'une telle période de pré-liquidation.

Pour les fonds communs de placement à risques, les fonds communs de placement dans l'innovation et les fonds d'investissement de proximité agréés à compter de la promulgation de la loi n°2024-537 du 13 juin 2024, la période de pré-liquidation doit démarrer au plus tard douze mois avant l'échéance initiale de liquidation du fonds telle que définie dans son règlement, y compris dans l'hypothèse où cette échéance initiale a fait l'objet d'une prorogation. Cette période de pré-liquidation est suivie de l'ouverture puis de la clôture de la liquidation du fonds qui peut intervenir sans attendre l'échéance initiale de liquidation du fonds si les conditions en sont remplies. Il n'existe donc pas de durée minimale pour cette période de pré-liquidation.

Le décret rappelle que ces fonds entrent en période de pré-liquidation si les conditions prévues au II de l'article R.214-40 sont réunies :

1 - A compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice si, depuis l'expiration d'une période de souscription de dix-huit mois au plus qui suit immédiatement la date de sa constitution, il n'a pas été procédé à des souscriptions de parts autres que celles effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée.

2 - A compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions, dans les autres cas.

Par dérogation, si l'actif du fonds ne comprend plus de titres éligibles au quota prévu au I de l'article L. 214-28 pendant une période d'au moins vingt-quatre mois à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice, le fonds entre en période de pré-liquidation.

Les conditions et modalités de la pré-liquidation détaillées ci-dessus ne sont pas applicables aux fonds professionnels de capital investissement (FPCI). Les modalités de la pré-liquidation pour ces structures sont précisées dans le règlement ou les statuts du fonds en application du III de l'article L 214-160 (*Nouveau § II de l'article R 214-40*).