

## L'héritier d'un porteur de parts d'un FCPR allégé peut-il valablement devenir titulaire des parts de son auteur s'il n'est pas lui-même un investisseur qualifié ?

### Analyse

Alors que les FCPR agréés sont soumis par la loi à des obligations précises de composition de leur actif, les FCPR allégés sont libres de déterminer les règles qu'ils s'imposent en la matière. Cette liberté, qui implique moins de protection légale ou réglementaire, impose que les porteurs de parts aient la capacité de comprendre les risques qu'ils prennent. Pour cette raison l'article L.214-37 du Code monétaire et financier dispose :

*« La souscription et l'acquisition des parts de fonds communs de placement à risques bénéficiant d'une procédure allégée sont réservés aux investisseurs mentionnés à l'article L.214-35-1... ».*

*« Le dépositaire ou la personne désignée à cet effet par le règlement du fonds s'assure que le souscripteur ou l'acquéreur est un investisseur mentionné ci-dessus. Il s'assure également que le souscripteur ou l'acquéreur a effectivement déclaré avoir été informé que ce fonds était régi par les dispositions de la présente sous-section. »*

La question posée conduit à se demander si la présence d'un investisseur mentionné à l'article L.214-35-1, c'est-à-dire d'un investisseur qualifié, est exigée pour la seule souscription et acquisition ou si le transfert par succession exige aussi une telle qualité en la personne de l'héritier.

Deux réponses sont possibles selon l'interprétation donnée au mot « acquisition » :

➤ dans une première interprétation, l'acquisition est à entendre au sens strict d'un achat et le transfert par succession n'est nullement concerné par les restrictions de l'article L. 214-37 du Code monétaire et financier.

➤ Dans une seconde interprétation, le mot acquisition a un sens général recouvrant tous les modes de transfert et le transfert par succession exige la qualité d'investisseur qualifié chez l'héritier.

A l'issue d'une longue discussion, le Comité Juridique a porté son choix sur la seconde interprétation. En effet, le mot acquisition est couramment entendu dans un sens large : c'est ainsi que le livre troisième du Code civil classe sous le titre « Des différentes manières dont on acquiert la propriété » aussi bien le droit des successions que le droit de la vente.

En outre et surtout, l'esprit du texte implique que cet article ne protège pas seulement l'acheteur à titre onéreux mais tout acquéreur de parts de FCPR allégé, quel que soit le mode de transmission des parts. C'est d'ailleurs dans ce sens que l'Autorité des Marchés Financiers a pris position sur cette question dans une instruction du 6 juin 2000 concernant les FCPR à procédure allégée. En effet, elle précise dans le Chapitre 3 Section 1 de cette Instruction que chaque règlement doit comporter un avertissement qui précise (i) que le FCPR « est réservé aux investisseurs qualifiés » et (ii) que « le souscripteur ou l'acquéreur ne peut **céder ou transmettre** ses parts qu'à des investisseurs qualifiés ». Elle ajoute qu'elle souhaite que chaque souscripteur s'engage par écrit dans son bulletin de souscription « à ne **céder ou transmettre** ses parts qu'à des investisseurs qualifiés ».

Ainsi, dans l'hypothèse où l'héritier serait un mineur et où, à la suite des résultats du FCPR, la valeur liquidative de ses parts dans le FCPR serait devenue inférieure à la valeur de sa part héréditaire, imagine-t-on aisément qu'une action en responsabilité pourrait être envisagée contre la société de gestion du FCPR.

**Ces raisons donnent à penser que la présence d'un héritier, qui ne serait pas un investisseur qualifié, au sein d'un FCPR allégé serait irrégulière.**

Il convient donc, dans un premier temps, que la société de gestion informe l'héritier de cette irrégularité dès qu'elle en a connaissance et qu'elle l'alerte sur les risques courus, comme si l'héritier était un nouvel acquéreur.

Dans un deuxième temps, il paraît nécessaire que l'héritier puisse sortir du FCPR. Cette sortie se heurte cependant à une vraie difficulté. En l'absence de dispositif spécifique régissant cette situation, un premier moyen de permettre la sortie d'un porteur de parts serait la cession de ses parts, qui pourrait être économiquement pénalisante, dans la mesure où, en l'absence de marché des parts, elles risqueraient d'être cédées avec une décote. Une seconde solution serait le rachat des parts détenues par l'héritier dans des conditions à définir.

**Cette difficulté devrait conduire les FCPR à prévoir un mécanisme de rachat dans le règlement du fonds, permettant d'assurer la sortie, à des conditions équitables, de l'héritier qui ne serait pas un investisseur qualifié.**

**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 reproduites 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.