

FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIF (FIA) – SIGNALEMENT DES IRREGULARITES

Constatation d'un actif net négatif : irrégularité à signaler par le CAC (non, hors OPCI) – Constatation du non-respect d'un ratio du prospectus d'un véhicule de gestion collective : irrégularité à signaler par le CAC (non)

La Commission des études juridiques n'a pas relevé de disposition spécifique prévoyant que l'actif net d'un FIA autre qu'un OPCI ne peut pas être négatif. La détermination d'une valeur liquidative négative par un véhicule de gestion collective ne constitue donc pas en elle-même une non-conformité à un texte. Par conséquent, il n'y a pas d'irrégularité susceptible de faire l'objet d'un signalement par le commissaire aux comptes.

Le prospectus ne fait pas partie des sources d'obligations visées par l'avis technique définissant le terme « irrégularité » dont le non-respect doit être signalé par le commissaire aux comptes. Le contenu du prospectus est défini par un règlement, mais le respect des éléments qui y sont décrits ne fait pas l'objet de dispositions réglementaires spécifiques. Ainsi, la constatation du non-respect d'un ratio du prospectus ne constitue pas, au sens de l'avis technique, une irrégularité devant être signalée par le commissaire aux comptes.

(EJ 2024-09)

Face au contexte actuel de tensions sur le marché immobilier et de baisse des valorisations des actifs immobiliers, certains fonds d'investissement alternatif dont la stratégie d'investissement est essentiellement immobilière, se trouvent en situation de détermination d'un actif net négatif ou de non-respect de certaines dispositions de leur prospectus, notamment en termes de ratios de composition de l'actif, de division des risques et/ou d'endettement.

Question :

Le commissaire aux comptes doit-il signaler une irrégularité en cas de constatation d'un d'actif net négatif ou de non-respect d'un ratio défini dans le prospectus d'un véhicule de gestion collective ?

*

I- S'agissant de la détermination d'un actif net négatif

La Commission des études juridiques rappelle que les articles L. 821-10 et L. 821-63 du code de commerce disposent respectivement :

- « Le commissaire aux comptes signale à la plus prochaine assemblée générale ou réunion de l'organe compétent les irrégularités et inexactitudes relevées par lui au cours de l'accomplissement de sa mission ou prestation, (...) ».
- « I.-Les commissaires aux comptes chargés d'une mission de certification des comptes ou d'une mission de certification des informations en matière de durabilité portent à la connaissance, selon le cas, de l'organe collégial chargé de l'administration ou de l'organe chargé de la direction et de

l'organe de surveillance, ainsi que, le cas échéant, du comité spécialisé mentionné à l'article L. 821-67 agissant sous la responsabilité de ces organes :

(...)

5° Les irrégularités et les inexactitudes qu'ils auraient découvertes à l'occasion de leur mission ou prestation. (...) ».

L'avis technique relatif à la « *Communication des irrégularités et inexactitudes par le commissaire aux comptes* »¹ de la CNCC définit les irrégularités comme : « *La non-conformité aux textes légaux ou réglementaires (y inclus l'intérêt social tel que prévu par le code civil), ou aux dispositions des statuts (y inclus l'objet social), ou encore aux décisions de l'organe délibérant* ».

La Commission relève que s'agissant des organismes de placement collectif immobilier (OPCI), les articles L. 214-47² et D. 214-118³ du code monétaire et financier instituent un montant minimum de l'actif net. La constatation d'un actif net inférieur à celui prévu par les dispositions précitées constituerait donc une irrégularité qui donnerait lieu à un signalement par le commissaire aux comptes en application des articles L. 821-10 et L. 821-63 du code de commerce.

En dehors de cette situation, la Commission n'a pas relevé de disposition spécifique prévoyant que l'actif net d'un FIA (qui n'est pas un OPCI) ne peut pas être négatif. La détermination d'une valeur liquidative négative par un véhicule de gestion collective, qui signifie que l'actif net est négatif, ne constitue donc pas en elle-même une non-conformité à un texte.

Par conséquent, la Commission considère qu'il n'y a pas d'irrégularité susceptible de faire l'objet d'un signalement par le commissaire aux comptes.

II- S'agissant du non-respect d'un ratio du prospectus d'un véhicule de gestion collective

La Commission a rappelé ci-dessus la définition donnée par la CNCC d'une irrégularité.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) définit le prospectus comme un document mettant à la disposition des investisseurs « *des informations essentielles, notamment financières, dont la teneur varie en fonction du profil de la société et des instruments financiers qui font l'objet de l'opération*⁴ ».

La Commission constate que le prospectus ne fait pas partie des sources d'obligations visées par l'avis technique dont le non-respect peut constituer une irrégularité.

Par ailleurs, la Commission relève que le contenu du prospectus est défini par un règlement⁵, mais le respect des éléments qui y sont décrits ne fait pas l'objet de dispositions réglementaires spécifiques ni d'éventuelles sanctions par l'AMF⁶.

Ainsi, la Commission considère-t-elle que la constatation du non-respect d'un ratio du prospectus ne constitue pas, au sens de l'avis technique, une irrégularité devant être signalée par le commissaire aux comptes.

¹ Bull CNCC, n° 210, avril 2023.

² Art L. 214-47 CMF : « *Le montant minimum de l'actif net de l'organisme de placement collectif immobilier, tel que défini par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, est fixé par décret.*

S'il n'est pas satisfait à cette obligation dans un délai de trois ans à compter de la date de création de l'organisme de placement collectif immobilier, celui-ci est dissous et les porteurs de parts ou actionnaires sont remboursés à concurrence de leurs droits dans le fonds ou dans la société dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ».

³ Art D. 214-118 CMF : « *Le montant minimum de l'actif net d'un organisme de placement collectif immobilier s'élève à 500 000 €* ».

⁴ AMF, « *Le prospectus* », mars 2007.

⁵ Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement Européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

⁶ Les rares sanctions trouvées ne concernent que le non-respect des obligations professionnelles : décision n° 2014-19 du 17 octobre 2014 ou décision n° 2023-01 avec accord de composition administrative du 16 novembre 2022.