

Fusions et acquisitions

• Garantie d'actif et de passif – sanction du défaut d'information du cédant par l'acquéreur

Dans l'hypothèse où une clause de garantie de passif impose à l'acquéreur d'informer le cédant de tout événement susceptible d'entraîner la mise en jeu de la garantie et de lui permettre de conduire les procédures dirigées contre la société, sans que soit prévue la sanction de la violation de cette obligation d'information, la cour de cassation vient de décider que celle-ci doit être, non la déchéance de la garantie, mais une réduction de l'indemnisation due au titre de la perte d'une chance raisonnable d'éviter les conséquences du préjudice invoqué par l'acquéreur.

En l'espèce, un acquéreur d'actions qui, contrairement aux termes de la garantie de passif, avait informé le cédant d'un redressement fiscal quatre mois après le début de la vérification et n'avait donc pas permis au cédant de suivre le contrôle fiscal avant l'expiration du délai applicable à certains recours et le paiement des montants réclamés par l'administration, a vu son indemnisation résultant du redressement minoré par une perte de chance du cédant, estimée à 95%, de faire aboutir une réclamation ; le garant a été condamné à hauteur de moins de la moitié du montant du redressement fiscal (Cass. com. 18 mai 2016 n° 14-22.354, Sté Colas Centre Ouest c/ D).

Capital investissement

• Octroi de prêts par des ELTIF et autres FIA

Le règlement n°2015/760 relatif aux Fonds Européens d'Investissement à Long Terme ou FEILT (également appelés European long term investment funds ou ELTIF) permet à ces fonds d'octroyer des prêts aux entreprises.

L'instruction DOC 2016-02 de l'AMF du 27 juin 2016 décrit les conditions d'organisation devant être remplies par une société de gestion de portefeuille française qui demande un agrément en vue de gérer des fonds d'investissement alternatifs (FIA) souhaitant octroyer des prêts. Les critères de délivrance de ces prêts (bénéficiaires, volume des crédits), les procédures d'analyse des risques de crédit, les moyens humains pour la sélection des dossiers et leur suivi ainsi que les modalités de recouvrement doivent être formalisés.

Outre les ELTIF, les fonds professionnels spécialisés (FPS), les fonds professionnels de capital investissement (FPCI) et les organismes de titrisation pourront ainsi consentir des prêts dans certaines conditions restant à confirmer par certains textes.

Droit boursier

• Profit warning

Dans une décision du 24 mars 2016, la cour d'appel de Paris vient de juger qu'une perte comptable provisoire ressortant de comptes non encore audités par les commissaires aux comptes et inférieure à la réalité de la situation telle que publiée ultérieurement est assez précise pour constituer une information privilégiée. La cour a donc confirmé le bien-fondé d'une sanction prononcée par l'AMF à l'encontre d'une société cotée et son dirigeant pour ne pas avoir porté à la connaissance du public dès que possible l'information selon laquelle le résultat net consolidé après impôt d'un exercice serait fortement déficitaire. Selon le juge, ces données revêtaient une grande importance puisque la société n'avait jusqu'alors pas enregistré de pertes et elles étaient donc susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des actions de la société sans qu'il importe que la société n'ait pas annoncé d'estimation chiffrée plus optimiste préalablement.

Cette décision confirme donc la sévérité accrue des tribunaux en matière de profit warning.

Abus de marché :

entrée en vigueur de deux nouveaux textes

Le règlement européen sur les abus de marché s'applique à compter du 3 juillet 2016 et une loi du 21 juin 2016 vient de réformer le système français de répression des abus de marché.

FinTech

• **Financement participatif : clarification des règles d'assurance RCP pour les CIP et IFP**

Le décret n° 2016-799 du 16 juin 2016 a précisé les obligations d'assurance de responsabilité civile professionnelle applicables aux conseillers en investissements participatifs (CIP) et aux intermédiaires en financement participatif (IFP) en cas de manquement à leurs obligations vis-à-vis de leurs clients.

Pour les CIP, le montant minimum de la garantie est de 400 000 euros par sinistre et 800 000 euros par année d'assurance, étant précisé que ce dernier montant doit permettre la couverture d'au moins deux sinistres sur une même année d'assurance.

Pour les IFP, le montant ne peut être inférieur à 250 000 euros par sinistre et 500 000 euros par année d'assurance, étant précisé, là aussi, que ce dernier montant doit permettre la couverture d'au moins deux sinistres sur une même année d'assurance.

Ce dispositif est applicable au 1er juillet 2016.

Droit bancaire, gestion d'actifs et distribution de produits financiers

• **Gestion de portefeuille : publication de l'Ordonnance sur la Directive MIF 2**

L'ordonnance n°2016-827 du 23 juin 2016 relative aux marchés financiers a notamment pour objet de transposer la Directive européenne 2014/65/UE du 15 avril 2014, dite « MiFID II » dont l'objectif est d'améliorer la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers et de renforcer la protection des investisseurs. L'entrée en vigueur des nouveaux textes est prévue au 3 janvier 2018.

Parmi les mesures phares concernant les distributeurs de produits financiers, l'ordonnance précise les nouvelles obligations en matière d'information et de rémunération à la charge des prestataires de services d'investissement (« PSI ») préalablement et lors de la fourniture de certains services d'investissement. En particulier, le texte interdit la perception d'avantages (inducements) de la part d'un tiers pour le conseil en investissement fourni de manière indépendante et la gestion sous mandat.

Il convient de noter que le régime des conseillers en investissements financiers (CIF) se trouve impacté par ces nouvelles règles de bonne conduite.

• **Manquement à l'obligation d'information du distributeur de produits financiers**

L'AMF a prononcé une sanction de 1,5 millions d'euros à l'encontre de La Banque Postale (« LBP ») pour manquement à ses obligations en matière d'information et de conseil de ses clients.

LBP avait commercialisé en 2005 et 2006 les parts des FCP Progressio et Progressio 2006, produits par LBPAM, la filiale de gestion d'actifs de la banque. Ces fonds avaient pour spécificité de garantir aux porteurs le remboursement, a minima, du capital investi au terme de huit années de détention des parts, étant précisé que LBP était débitrice de cette garantie. A partir de 2011, la valeur liquidative des fonds a connu une baisse de 15 à 30 %, et les demandes de rachat avant l'échéance du fonds se sont multipliées. Or, en sortant avant l'échéance, les porteurs réalisaient une moins-value définitive, alors même qu'en conservant leurs parts jusqu'à l'échéance, les mêmes porteurs auraient bénéficié de la garantie, et donc d'un remboursement intégral de leur capital investi. LBP a été sanctionnée pour avoir insuffisamment informé les clients souhaitant procéder à la revente de leurs parts sur les pertes potentielles générées par une telle opération et pour avoir fourni des conseils en investissement inadaptés (recommandation de cession de parts avant la date d'activation de la garantie).

Directeur de la publication : Dominique Stucki