

## Fusions et acquisitions et capital investissement

### • Impact de la réforme du droit des contrats sur les opérations de haut de bilan

L'Ordonnance du 10 février 2016 réformant le droit des contrats et le régime général des obligations est entrée en vigueur pour les contrats conclus depuis le 1er octobre 2016. Son impact pour les conventions conclues dans le cadre d'une opération de cession / acquisition d'entreprise ou de capital investissement sera considérable même si de nombreuses dispositions nouvelles sont supplétives de la volonté des parties.

La réforme concerne notamment les aspects suivants :

- obligation de confidentialité et création d'un droit d'information renforcé et réciproque dans les négociations qui s'impose en toute circonstance ;
- nullité des contrats conclus avec des tiers en violation d'un pacte de préférence alors que la jurisprudence, à l'instar d'une décision récente de la Cour de cassation (Cass. com. 20-9-2016), n'accordait en règle générale que des dommages et intérêts à la victime du manquement contractuel ;
- ouverture des actions interrogatoires permettant aux tiers de demander confirmation de l'existence et/ou l'exercice d'un pacte ;
- interdiction des rétractations anticipées par le promettant au titre d'une promesse unilatérale (achat, vente, souscription etc.).

L'une des principales innovations de la réforme en matière de cession / acquisition d'entreprise ou de capital investissement pour la période pré-closing réside dans l'introduction de la théorie de l'imprévision qui permet une révision « si un changement de circonstances imprévisible lors de la conclusion du contrat rend l'exécution excessivement onéreuse pour une partie qui n'avait pas accepté d'en assumer le risque » (article 1195 du Code civil).

## Droit boursier

### • Abus de marché et information permanente

Avec l'entrée en vigueur au 26 octobre 2016 du Règlement n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après « MAR ») et des règlements délégués et d'exécution qui lui sont rattachés, l'AMF a mis à jour sa doctrine à la lumière des nouveaux textes afin de rappeler les principales obligations liées à l'information permanente des émetteurs et à la gestion de l'information privilégiée, y compris pour leurs dirigeants (Position - Recommandation AMF DOC-2016-08).

Les principes actuels dégagés par la jurisprudence sont réaffirmés (même s'ils sont susceptibles à l'avenir de donner lieu à une interprétation différente de l'AMF ou de l'ESMA), notamment :

- la communication des informations privilégiées par l'émetteur, y compris les profit warnings et les obligations des sociétés en difficulté ;
- les mesures de prévention des manquements d'initiés par les dirigeants, en particulier, les obligations d'abstention pendant les « fenêtres négatives » et les obligations de déclaration des transactions ;
- la communication d'informations privilégiées à des tiers.

### Protection des données personnelles

La loi 2016-1321 du 7 octobre 2016 pour une République numérique comporte plusieurs mesures améliorant la protection des données personnelles et modifiant la loi 78-17 du 6 janvier 1978, dite « Informatique et libertés ». En particulier, elle instaure un droit à l'oubli pour les mineurs, introduit un dispositif permettant aux personnes de protéger leurs données après leur décès et augmente sensiblement le plafond de la sanction pouvant être infligée par la Cnil, qui atteint désormais 3 millions d'euros. Les dispositions de cette nouvelle loi imposent en outre à tout responsable de traitements de données personnelles de procéder à une revue et à une modification de ses mentions d'information, pour y faire figurer des informations complémentaires (notamment la durée de conservation des données ou encore les informations relatives aux directives post-mortem). Ces dispositions sont entrées en vigueur le 9 octobre 2016 (à l'exception de celles nécessitant la publication d'un décret d'application) et anticipent, pour certaines d'entre elles, l'application du Règlement général européen sur la protection des données à caractère personnel qui sera applicable à compter du 25 mai 2018 (Règl. 2016/679 du 27-4-2016).

## FinTech et financements alternatifs

### • **Financement participatif : relèvement des seuils de droit commun et actualisation de la doctrine générale**

Le décret n° 2016-1453 du 28 octobre 2016 relatif aux titres et aux prêts proposés dans le cadre du financement participatif a complété les mesures d'assouplissement du crowdfunding annoncées au printemps 2016 :

- les plafonds applicables sur les plates-formes IFP passent de 1.000 à 2.000 euros par projet pour les prêts rémunérés et de 4.000 à 5.000 euros pour les prêts sans intérêts ;
- le plafond applicable sur les plates-formes PSI et CIP passe de 1 million à 2,5 millions d'euros sous certaines conditions ;
- les CIP peuvent proposer des obligations convertibles en actions ainsi que, sous certaines conditions, des actions de préférence et des titres participatifs ; ils peuvent également intermédiaire des minibons selon des modalités qui se trouvent précisées.

Un décret viendra préciser l'utilisation des minibons via la blockchain.

L'AMF avait déjà adopté le 21 octobre 2016 les nouvelles règles visant à transposer certaines dispositions de l'Ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse et a mis à jour le cadre réglementaire sur différents autres aspects (notamment la tenue de comptes titres).

Dès le 26 août 2016, elle avait actualisé sa doctrine sur différents points, notamment :

- les critères de qualification du holding d'investissement en tant que fonds d'investissement alternatif (FIA) ;
- la possibilité de présentation d'offres d'investissement locatif sur les plateformes de crowdfunding immobilier (Questions-réponses AMF – ACPR « S'informer sur le nouveau cadre applicable au financement participatif »).

### • **Financement des énergies vertes : achèvement de la mise en place d'un cadre spécifique de crowdfunding et de concours des collectivités locales pour les énergies renouvelables**

Le Décret n° 2016-1272 du 29 septembre 2016 relatif aux investissements participatifs dans les projets de production d'énergie renouvelable a précisé les conditions d'application de l'article L314-28 du code de l'énergie issu de la loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTE) qui est ainsi entré en vigueur. Ce texte a prévu un régime spécifique de finance participative permettant aux personnes morales (SA, SCA, sociétés d'économie mixte locales, sociétés coopératives etc.) porteuses de projets de production d'énergie renouvelable, de proposer directement, en leur qualité de porteurs de projet, à des personnes physiques (notamment riveraines) ou encore à des collectivités territoriales, de souscrire aux titres financiers (actions ou obligations) qu'elles émettent. Il a suscité un intérêt très important des producteurs d'énergies vertes qui, y voyant un moyen de répondre aux ambitions nationales en la matière, ont déjà avancé sur des partenariats avec des plateformes.

Outre les atouts proposés par ce texte par rapport au droit commun du crowdfunding, l'extension aux collectivités territoriales de l'autorisation de prises de participation (en dehors des SEM) ou d'octroi d'autres formes de financement (souscription d'obligations, octroi de prêts) aux porteurs de projets de production d'énergies vertes constitue une réforme inédite et très attendue par la profession.

A noter également la création annoncée en juin 2016 d'un label « Financement participatif pour la croissance verte » pour les plateformes de crowdfunding actives dans ce secteur.

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

### • **Assouplissement des procédures d'agrément des prestataires étrangers et accompagnement à l'innovation financière**

Suivant le vœu du gouvernement de « faire de Paris la capitale de la smart finance », l'AMF et l'ACPR ont récemment mis en œuvre différentes actions visant à rendre leur dispositif de supervision plus attractif :

- La création de divisions dédiées aux FinTech en juin 2016 ;
- Un dispositif d'accueil des entités régulées dans un autre Etat européen (sociétés de gestion et autres entreprises d'investissement, organismes d'assurances, prestataires de services de paiement) annoncé fin septembre 2016 dans la perspective du Brexit ;
- Des mesures préparées avec l'Association française de la gestion financière (AFG) en vue de favoriser la visibilité et la distribution des fonds français à l'international (communiqué du 27 octobre 2016).

#### Paieement par SMS

La loi 2016-1321 du 7 octobre 2016 pour une République numérique autorise, dans certaines conditions, les fournisseurs de réseaux ou de services de communications électroniques à fournir des services de paiement à des abonnés pour l'achat de contenus numériques et de services vocaux et pour la collecte de dons.

Directeur de la publication : Dominique Stucki