



KRAMER LEVIN

KRAMER LEVIN NAFTALIS & FRANKEL LLP

Pour :

EIFR

Les rendez-vous de la régulation financière

8 décembre 2016

I. Fonds de prêts et monopole bancaire

- A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts
- B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

II. Les nouveautés de la loi dite "Sapin II"

- A. Le renforcement des pouvoirs de l'AMF/ACPR
- B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

I. Fonds de prêts et monopole bancaire

La possibilité pour les Fonds d'Investissement Alternatifs (« **FIA** ») de prêter directement aux entreprises s'inscrit dans le mouvement plus vaste de désintermédiation du financement en Europe qui vise à permettre à des prêteurs alternatifs non bancaires de participer, directement ou indirectement via des FIA, au financement de l'économie aux côtés des établissements de crédit. Ce mouvement nécessite d'adapter les dispositions relatives au monopole bancaire.

Plusieurs dispositions d'ordre réglementaire ou législatif s'inscrivent dans cette tendance, notamment:

- Règlement CE du 29 avril 2015 sur les fonds ELTIF (*European long-term investment funds*) qui permet à certains FIA labellisés ELTIF de pouvoir octroyer des prêts en direct dans les 28 Etats de l'Union européenne;
- Modification récente des réglementations allemandes (German Banking Act modifié le 18 mars 2016) et italienne (Décret-loi du 14 février 2016) permettant aux FIA de droit allemand et italien de pouvoir octroyer des prêts en direct;
- Réforme du cadre juridique des plateformes de *crowdfunding* en France (décret du 28 octobre 2016) qui peuvent prêter à des entreprises ou souscrire des titres de créance à hauteur de 2,5 millions d'euros, en utilisant notamment le nouveau support juridique que constituent les minibons; et
- Ordonnances prévues par la loi "Sapin II" , notamment celle sur la cession de créances non échues à des investisseurs financiers non bancaires.

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Les conditions dans lesquelles certains FIA peuvent octroyer des prêts aux entreprises sont prévues par le **décret n°2016-1587 du 24 novembre 2016**, entré en vigueur le 27 novembre 2016 et pris en application de l'article 27 de la loi de finances rectificative pour 2015.

Le décret s'applique :

- aux fonds professionnels spécialisés (« **FPS** »); et
- aux fonds professionnels de capital investissement (« **FPCI** »).

Les organismes de titrisation (« **OT** ») sont donc exclus du champ d'application mais devraient faire l'objet d'une réforme de plus grande ampleur au cours de l'année 2017 via une ordonnance prise en application de la loi dite "Sapin II".

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Les conditions prévues par le décret:

Le décret fixe trois (3) types de conditions concernant l'octroi direct de prêts par des FPS ou des FPCI:

- Les conditions relatives à la société de gestion AIFM.
 - Agrément ou extension d'agrément "Octroi de prêts", distinct de celui "Sélection des créances";
 - Moyens et systèmes d'analyses et d'informations adéquat; et
 - Respect de la réglementation relative à la lutte anti-blanchiment et au financement du terrorisme.
- Les conditions relatives aux prêts eux-mêmes; et
 - Nature du prêt;
 - Bénéficiaire du prêt; et
 - Maturité du prêt.
- Les conditions relatives aux FPS et aux FPCI.
 - Si les prêts n'excèdent pas 10 % de l'actif net; et
 - Si les prêts excèdent 10% de l'actif net.

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Points d'application:

Ce décret permettra notamment :

- aux FPCI de compléter leur financement en *equity* par un financement en dette : tendance de marché qui vise à ce qu'un véhicule puisse intervenir indifféremment en dette et/ou en capital : fonds de place NOVI, FIA labellisés ELTIF ;
- aux FPS de combler le "trou dans la raquette" du financement désintermédié, c'est-à-dire les besoins de financement se situant entre 2,5 millions d'euros (qui peuvent être couverts par l'émission de minibons) et 10 millions d'euros (seuil considéré en pratique comme minimum pour l'émission d'un Euro PP) ;
- de financer l'immatériel (peu couvert par le financement bancaire) et ce quel que soit le montant du financement ; et
- de compléter un financement initial suite à l'acquisition d'une créance bancaire ou de la souscription de titres de créance sans être obligé de recourir à une nouvelle émission de titres de créance ou à l'intervention d'une banque.

B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

L'Ordonnance n°2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse, entrée en vigueur le 1er octobre 2016, a introduit des nouvelles exceptions au monopole bancaire.

Exceptions relatives aux bons de caisses

Pour rappel, un bon de caisse est un bon à ordre ou au porteur comportant engagement par un commerçant de payer à échéance déterminée et délivrés en contrepartie d'un prêt.

- Les entreprises peuvent désormais émettre des bons de caisses sans enfreindre le monopole bancaire à condition de ne pas effectuer des opérations de crédit « à titre habituel » (L511-7, 4° du Code monétaire et financier).
- Aucune dérogation du monopole bancaire n'est prévue pour la souscription ou l'achat des bons de caisse, hors le régime des minibons.

B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

Exceptions relatives aux minibons

Pour rappel, les minibons sont des bons de caisse qui font l'objet d'une offre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement (PSI) ou d'un CIP au moyen d'un site internet. Le minibon est un titre nominatif non négociable comportant engagement par un commerçant de payer à échéance déterminée, délivrée en contrepartie d'un prêt. Ce ne sont pas des titres financiers.

- Les entreprises peuvent émettre des bons de caisses, en ce compris les minibons sans enfreindre le monopole bancaire à condition de ne pas effectuer des opérations de crédit « à titre habituel » (L511-7, 4° du Code monétaire et financier).
- Les personnes physiques et les sociétés agissant à titre accessoire à leur activité principale peuvent souscrire ou acheter des minibons sans enfreindre le monopole bancaire (L511-6, 7 bis du Code monétaire et financier).

Selon une position de l'AMF qui devrait être externalisée prochainement, seuls les FPS pourront souscrire des minibons et non les organismes de titrisation (« OT ») (qui ne peuvent souscrire que des titres de créance, ce que les minibons ne sont pas). En revanche, rien n'interdit aux OT comme aux FPS d'acquérir des créances de prêt qui sont matérialisées par des minibons ou des bons de caisse.

II . Les nouveautés de la loi dite Sapin II.

Le projet de loi dit Sapin II, actuellement examinée par le conseil constitutionnel suite à sa saisine, prévoit, outre une série de mesures destinées à moderniser la vie économique, un renforcement des pouvoirs de l'AMF et de l'ACPR.

Cette extension de pouvoirs des autorités de supervision française est en partie issue de la transposition en droit interne du droit européen, notamment du paquet législatif relatif aux abus de marché (MAD/MAR).

Les autres innovations concernent notamment les fonds d'investissements, les agent de sûretés, et la masse des obligataires.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Nouveaux pouvoirs de l'AMF

- Le projet de loi prévoit l'extension de la procédure de composition administrative de l'Autorité des marchés financiers (AMF), codifiée à l'article L. 621-14-1 du code monétaire financière, à l'ensemble des manquements relevant de sa compétence à l'exclusion des seuls abus de marché et des entraves aux contrôles et enquêtes menés par l'AMF. Il permet, ainsi, que l'ensemble des personnes soumises au contrôle de l'AMF, y compris les non-professionnels et les infrastructures de marché, qui en sont aujourd'hui exclus, puissent bénéficier de cette procédure de transaction.
- Le projet de loi autorise la mise en place par l'AMF des procédures permettant le signalement de tout manquement aux obligations définies par les règlements européens, le code monétaire et financier ou le règlement général de l'AMF.
- Le projet de loi vise en outre à mettre en cohérence la compétence de l'AMF en matière d'offres de titres avec la réglementation applicable à ces offres. A cette fin, il étend les pouvoirs de sanction de la commission des sanctions de l'Autorité aux manquements commis à l'occasion des offres au public de titres financiers non cotés, des offres de financement participatif et des offres au public de parts sociales de banques mutualistes ou coopératives ou de certificats mutualistes. Il étend également les pouvoirs d'enquête et de contrôle de l'Autorité s'agissant de ces dernières offres.
- Le président de l'AMF bénéficiera de nouveaux pouvoirs envers les opérateurs offrant des services d'investissement en ligne sans agrément.
- Le projet de loi prévoit une sanction administrative (jusqu'à EUR100,000) en cas de violation de l'interdiction concernant la publicité, directe ou indirecte adressée par voie électronique à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relative à la fourniture de services d'investissement portant sur les contrats financiers définis à l'article L533-12-47 du Code monétaire et financier. Sont également interdite les opérations de parrainage visant à promouvoir ces instruments financiers. L'AMF peut engager une procédure permettant de bloquer les sites internet concernés.
- Est également prévu un renforcement de la coopération entre l'autorité de régulation des jeux en ligne et l'AMF dans la communication d'informations.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Nouveaux pouvoirs de l'ACPR

- Le projet de loi prévoit d'instituer dans le Code monétaire et financier une mesure de police administrative permettant à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution de transférer d'office tout ou partie du portefeuille de contrats d'assurance d'un organisme d'assurance faisant face à des difficultés financières à un autre organisme d'assurance offrant de meilleures garanties de solvabilité.
- Le projet de loi habilite le Gouvernement à prendre par ordonnance, les mesures législatives nécessaires à la mise en place d'un régime national de résolution en assurance.
- Le projet de loi autorise la mise en place par l'ACPR des procédures permettant le signalement de tout manquement aux obligations définies par les règlements européens, le code monétaire et financier.
- Le projet de loi prévoit la création d'un premier cadre de résolution en matière d'assurances au niveau national. L'ACPR se verra ainsi confier des moyens d'intervention rapides et accrus auprès des assureurs, de manière à prévenir et à limiter l'impact de leurs difficultés financières éventuelles.
- L'ACPR sera compétente pour superviser les organes centraux des groupes bancaires coopératifs et mutualiste.
- L'ACPR sera également compétente pour superviser la nouvelle catégorie d'organisme ayant pour objet l'exercice de l'activité de retraite professionnelle supplémentaire (à créer par voie d'ordonnance).
- L'ACPR pourra aussi remettre en cause les décisions de suspension ou de restriction prises par l'entreprise d'assurance en application du nouvel article L131-4 du Code des assurances.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Sur la sécurisation des opérations sur produits dérivés

- Le projet de loi a aussi pour objet, de faciliter le respect des obligations relatives à la transparence et à la sécurité des opérations sur produits dérivés de gré à gré résultant du règlement (UE) 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (Règlement EMIR).
- Le Projet de loi prévoit également de transposer aux relations avec les États tiers à l'Union européenne le mécanisme de déclaration des opérations sur produits dérivés à des référentiels centraux prévu par ce règlement.

B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

- Le projet de loi habilite le Gouvernement à légiférer par voie d'ordonnance (dans un délais de dix mois à compter de la promulgation de la loi Sapin II) afin :
 - d'adapter les dispositions du code monétaire et financier relatives à certains fonds d'investissement alternatifs destinés à des investisseurs professionnels et dont les possibilités de rachats de parts ou actions sont limitées, et à leurs sociétés de gestion agréées conformément à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour définir notamment les modalités et conditions dans lesquelles ces fonds peuvent octroyer des prêts à des entreprises;
 - d'adapter les dispositions du code monétaire et financier relatives aux organismes de placement collectifs, et à leurs dépositaires et gestionnaires, dans l'objectif de renforcer leur capacité à assurer le financement et le refinancement d'investissements, de projets ou de risques, y compris les dispositions relatives aux modalités d'acquisition et de cession de créances non échues, de moderniser leur fonctionnement, et de renforcer la protection des investisseurs;
 - préciser les conditions dans lesquelles des investisseurs du secteur financier, quel que soit le droit qui leur est applicable, peuvent acquérir, par dérogation aux règles mentionnées à l'article L. 511-5 du code monétaire et financier, des créances à caractère professionnel non échues auprès d'établissements de crédit et de sociétés de financement;
 - préciser les conditions dans lesquelles l'actif d'un fonds professionnel de capital investissement ou d'une société de libre partenariat peut comprendre des avances en compte courant;

B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

- de favoriser le développement des émissions obligataires, notamment en simplifiant et modernisant les dispositions relatives à ces émissions et à la représentation des porteurs d'obligations, ainsi qu'en abrogeant les dispositions devenues caduques et en mettant le droit français en conformité avec le droit européen;
- clarifier et moderniser le régime de l'agent de sûretés défini à l'article 2328-1 du Code civil :
 - En permettant aux créanciers de constituer les sûretés et garanties dont ils bénéficient au nom d'un agent des sûretés qu'ils désignent, qui sera titulaire desdites sûretés et garanties, qu'il tiendra séparées de son patrimoine propre et dont il percevra le produit de la réalisation ou de l'exercice;
 - En définissant les conditions dans lesquelles l'agent des sûretés peut, dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés par les créanciers de l'obligation garantie, intenter une action pour défendre leurs intérêts, y compris en justice, et procéder à la déclaration des créances garanties en cas de procédure collective;
 - En précisant les effets de l'ouverture, à l'égard de l'agent des sûretés, d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou d'une procédure de rétablissement professionnel sur les sûretés et garanties dont celui-ci est titulaire en cette qualité et sur le produit de leur réalisation ou exercice;
 - En permettant la désignation d'un agent des sûretés provisoire, ou le remplacement de l'agent des sûretés, lorsque ce dernier manquera à ses devoirs ou mettra en péril les intérêts qui lui sont confiés, ou encore fera l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou d'une procédure de rétablissement professionnel; et
 - En adaptant toutes dispositions de nature législative permettant d'assurer la mise en œuvre et de tirer les conséquences des modifications ainsi apportées.

Q&A

- Questions ?



KRAMER LEVIN

Hubert de Vauplane
Associé

Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP

49, Avenue Hoche 75008 Paris

Tel +33 (0)1 44 09 46 80 Fax +33 (0)1 44 09 46 01

Mob +33 (0)6 80 11 74 82

hdevauplane@kramerlevin.com

New York Paris Silicon Valley www.kramerlevin.com