

Chronique

Droit bancaire et financier – France (1^{er} avril 2016 – 31 juillet 2017)

Sébastien NEUVILLE¹

Professeur des Universités

Université Toulouse Capitole (IDP EA 1920)

Institut d'Études politiques de Paris (Sciences Po Paris)

Directeur du Master de droit des affaires, parcours Secteur financier (Banque, Assurance, Finance)

Résumé

Le droit bancaire et financier français s'est adapté aux dispositions de l'Union européenne en matière de blanchiment, d'abus de marché, de marché d'instrument financier et de services de paiement. Il est aussi intervenu dans le domaine de la transparence, de la lutte contre la corruption ou de la moralisation de la vie économique. Il a aussi modernisé des outils de financement à destination des entreprises.

Summary

French banking and financial law has been adapted to take account of European Union provisions on money laundering, market abuse, the market for financial instruments and payment services. It has also become involved in the areas of transparency, the fight against corruption and efforts to introduce ethical practices into business life. Moreover, it has modernized certain financing tools available to companies.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	97
I. Ordonnance relative aux bons de caisse	98
A. Les bons de caisse	98
B. Les minibons	98
II. Décret réformant le marché des titres de créances négociables	98
III. Loi renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement	99
A. Renforcement des moyens de surveillance	99

B. Extension du champ d'application	99
IV. Loi réformant le système de répression des abus de marché	100
A. Concertation entre le procureur de la République financier et le Collège de l'AMF	100
B. Adaptation du dispositif abus de marché	101
C. Modification des règles de la composition administrative	101
V. Ordonnance adaptant le dispositif MIFID II/MIFIR	101
A. Les marchés	102
B. Les prestataires de services	102
VI. Loi pour une République numérique : transposition de DSP 2	103
VII. Loi de modernisation de la justice du XXI ^e siècle	104
A. Action de groupe	104
B. Gage sur stocks	104
C. Surendettement	104
VIII. Loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique	105
A. Transparence	105
B. Lutte contre la corruption	105
C. Modernisation de la vie économique	106

Introduction

Le travail législatif a été particulièrement intense en France pendant la période de référence. Le législateur a dû adapter de nombreuses dispositions venant de l'Union européenne (blanchiment, abus de marché, marché d'instrument financier, services de paiement). Il a dû tenir compte des demandes émanant de la société civile pour une meilleure transparence et une lutte renforcée contre la corruption ou pour la moralisation de la vie économique. Il a dû trouver des réponses au manque de financements dont souffrent les entreprises. Mais il faut aussi souligner que l'ensemble de la Place de Paris a pris conscience de l'impérieuse nécessité d'accélérer les réformes pour pouvoir répondre aux innovations technologiques

1. L'auteur peut être contacté à l'adresse : neuville.univ@gmail.com.

(les *FinTechs*) et d'être à même d'attirer les investisseurs, spécialement ceux venant d'outre-Manche (le *Brexit*).

I. Ordonnance relative aux bons de caisse

Les bons de caisse, qui ont été créés par un décret-loi du 25 août 1937, étaient largement tombés en désuétude. Pourtant, certaines plates-formes de *crowdfunding* ont trouvé dans ce procédé un mécanisme de financement intéressant. C'est donc pour permettre le développement de l'intermédiation des bons de caisse dans le domaine du financement participatif que l'article 168 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques² a autorisé le Gouvernement à réformer les bons de caisse par ordonnance.

Ainsi, l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 et le décret n° 2016-1453 du 28 octobre 2016 s'attachent à moderniser le régime juridique applicable aux bons de caisse³ et à procéder aux adaptations nécessaires pour permettre l'intermédiation de ces titres sur les plates-formes de financement participatif des conseillers en investissements participatifs (CIP) et des prestataires de services d'investissement (PSI). Pour qu'elles puissent être en mesure de vérifier la solidité financière des entreprises qui sollicitent un financement de leur projet sous cette forme, ces plates-formes peuvent désormais accéder au fichier bancaire des entreprises (FIBEN).

L'ordonnance opère une distinction entre les bons de caisse (A) et les minibons (B).

A. Les bons de caisse

Les bons de caisse peuvent être définis, aux termes de l'article L. 223-1 du Code monétaire et financier comme « des titres nominatifs et non négociables comportant engagement par un commerçant de payer à échéance déterminée, délivrés en contrepartie d'un prêt ». Ils sont inscrits au nom de leur propriétaire sur un registre tenu par l'émetteur et comportant un certain nombre de mentions obligatoires⁴. À ce titre,

ils ne sont pas des titres au porteur. Ils ne sont pas non plus des valeurs mobilières en ce sens qu'ils ne peuvent en principe être émis par paquets (pour qu'ils soient dotés de fongibilité).

L'émetteur peut être un commerçant personne physique ou une société ; il peut être aussi un établissement de crédit (mais non une société de financement). Par ailleurs, « les bons de caisse ne peuvent être souscrits à plus de cinq années d'échéance »⁵. Ils sont cessibles selon les nouvelles modalités prévues par le Code civil depuis l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations⁶.

B. Les minibons

Une catégorie particulière de bons de caisse est appelée minibons⁷. Ce sont ceux qui font « l'objet d'une offre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ou d'un conseiller en investissements participatifs au moyen d'un site internet remplissant les caractéristiques fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers »⁸. Dans ce cas, « seules les sociétés par actions et les sociétés à responsabilité limitée dont le capital est intégralement libéré peuvent émettre des minibons »⁹, ce qui exclut donc les commerçants personnes physiques. Par ailleurs, ces sociétés « peuvent émettre des minibons conférant un droit de créance identique pour une même valeur nominale »¹⁰, de sorte qu'ils présentent alors les caractéristiques des valeurs mobilières, sans pour autant être rattachés à la catégorie des instruments financiers. Enfin, « l'émission et la cession de minibons peuvent également être inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant l'authentification de ces opérations, dans des conditions, notamment de sécurité »¹¹. Sous cette appellation, c'est la *blockchain*¹² qui est mentionnée, même si l'utilisation de ce mécanisme n'est qu'une faculté.

II. Décret réformant le marché des titres de créances négociables

Selon l'article L. 213-1 du Code monétaire et financier, « les titres de créances négociables sont des titres

2. La loi du 6 août 2015, dite loi Macron, avait aussi permis le prêt entre entreprises dès lors que celles-ci entretiennent des liens économiques. Le décret n° 2016-501 du 22 avril 2016 relatif aux prêts entre entreprises apporte des précisions. Voir H. LE NABASQUE, « Prêt inter-entreprises: le décret est paru! », *R.D. banc. fin.* 2016, repère 3.

3. A. REYGROBELLET, « Le nouveau visage des bons de caisse », *R.T.D.F.*, 2016, n° 3, p. 109.

4. Pour la liste des mentions obligatoires, voir art. D. 223-1 C. mon. fin. (décr. n° 2016-1453 du 28 octobre 2016, art. 4).

5. Art. L. 223-3 C. mon. fin.

6. Voir S. NEUVILLE, *R.L.B.*, 2016/2, p. 39 et la bibliographie citée.

7. Voir E. ROGEY, « Minibons : un nouvel instrument de financement participatif sous la supervision de l'Autorité des marchés financiers », *Bull. Joly Bourse*, 2016, p. 310.

8. Art. L. 233-6 C. mon. fin.

9. Art. L. 223-7 C. mon. fin.

10. Art. L. 223-8 C. mon. fin.

11. Art. L. 223-12 C. mon. fin.

12. H. de VAUPLANE, « Financement des entreprises par la blockchain: le cas des minibons », *R.T.D.F.*, 2016, n° 2, p. 64 ; R. VABRES, « Bons de caisse, minibons, blockchain... résurrection ou révolution? », *Dr. Sociétés*, 2016, repère 7 ; D. LEGAIS, « La blockchain », *R.T.D. com.*, 2016, 830 ; S. DRILLON, « La révolution Blockchain, la redéfinition des tiers de confiance », *R.T.D. com.*, 2016, 893.

financiers émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré, qui représentent chacun un droit de créance ». Ces titres, qui sont des instruments financiers sans être des valeurs mobilières compte tenu de leur absence de fongibilité, doivent avoir un montant unitaire au moins égal à 150 000 EUR. Jusqu'à présent, les TCN français étaient classés en trois catégories selon la nature de l'émetteur et la durée initiale du titre. L'émission des certificats de dépôts était réservée aux établissements de crédit et à la Caisse des Dépôts et consignations, tandis que celle des billets de trésorerie était ouverte aux entreprises non bancaires. À l'inverse de ces deux premiers titres qui devaient avoir une durée initiale inférieure à un an, les bons à moyen terme négociables étaient ouverts à tous les émetteurs précités mais pour une durée initiale supérieure à un an.

Dans la perspective de l'Union des marchés de capitaux, la Place de Paris a proposé des axes de modernisation du droit français pour mieux répondre aux attentes des émetteurs et des investisseurs internationaux, tout en permettant aussi à des entreprises de taille intermédiaire d'avoir recours à ce mode de financement. C'est la raison pour laquelle le décret n° 2016-707 du 30 mai 2016¹³ a supprimé les anciens intitulés au profit d'appellations plus internationales. Désormais, l'article D. 213-1 du Code monétaire et financier opère une distinction entre deux catégories de TCN : d'une part, les TCN à court terme, d'une durée inférieure ou égale à un an ; et, d'autre part, les TCN à moyen terme, d'une durée initiale supérieure à un an. Par ailleurs, ces deux catégories sont ouvertes à l'ensemble des émetteurs, sans distinguer selon le caractère bancaire ou non de ces derniers. Les premiers sont appelés *Negotiable European Commercial Papers (NEU CP)*, tandis que les seconds sont dénommés *Negotiable European Medium-Term Notes (NEU MTN)*¹⁴.

III. Loi renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement

Comme dans une course contre la montre, mais avec un adversaire redoutable, chaque État essaie de lutter contre le crime organisé et le terrorisme, en s'attachant à déceler les sources de financement qui sont utilisées. C'est ainsi que la loi n° 2016-731 du 3 juin

2016 renforçant la lutte contre le crime organisé, le terrorisme et leur financement, et améliorant l'efficacité et les garanties de la procédure pénale¹⁵ vient encore renforcer l'arsenal législatif français, tout en habilitant le Gouvernement à agir par ordonnance. L'ordonnance n° 2016-1635 du 1^{er} décembre 2016¹⁶ est destinée à transposer la directive (UE) 2015/849 du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, dite 4^e directive « blanchiment ».

Sans entrer dans tous les détails de ce nouveau corpus de règles, il apparaît que, d'une part, les moyens de surveillance sont renforcés et que, d'autre part, le champ d'application continue de s'élargir.

A. Renforcement des moyens de surveillance

Des moyens de surveillance nouveaux sont accordés à la cellule de renseignement financier française ainsi qu'aux autorités de supervision. Jusqu'à présent, TRACFIN (la cellule de renseignement financier nationale) était simplement destinataire des informations recueillies en cas de soupçon par les professionnels assujettis aux obligations de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Désormais, cet organisme dispose du pouvoir de désigner *a priori* à ces professionnels des opérations et des personnes présentant un risque élevé, compte tenu des zones géographiques ou des opérations concernées. Par ailleurs, cette même cellule peut maintenant accéder directement au fichier Traitement des antécédents judiciaires (TAJ), lequel est commun à la police et à la gendarmerie, de même qu'au fichier des personnes recherchées (FPR). En outre, les échanges d'informations sont facilités entre les différentes cellules de renseignements financiers, les demandes et les envois de renseignements devenant la règle. Quant aux autorités de supervision, il est nécessaire de mentionner que l'ordonnance précise quels sont les pouvoirs de la Commission des sanctions de l'Autorité de Contrôle prudentiel et de Résolution (ACPR) : ses pouvoirs de contrôle sur pièces et sur place sont renforcés, de même que ses pouvoirs de police administrative et de sanction¹⁷.

B. Extension du champ d'application

De la même manière, le champ d'application des règles relatives à la lutte contre le blanchiment continue

13. Voir V. PAOLI-GAGIN, « La récente réforme des titres de créances négociables en deux mots : simplification et internationalisation », *Bull. Joly Bourse*, 2016, n° 07-08, p. 303 ; R. FERRERRE et C. TISSIER, « Le marché des titres de créances négociables fait peu neuve », *Bull. Joly Bourse*, 2016, n° 11, p. 489. Le décret est complété par un arrêté du même jour, lequel remplace les quatre anciens arrêtés sur cette matière.

14. La prononciation donne *New CP* et *New MTN*.

15. C. CUTAJAR, « Le volet 'Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme' À propos de la loi n° 2016-731 du 3 juin 2016 », *J.C.P. E.*, n° 27-28, 7 juillet 2016, act. 584. L'un des apports majeurs de cette loi concerne les cartes prépayées. D'une part, le montant doit être plafonné. D'autre part, la traçabilité doit être assurée en recueillant le maximum d'informations et de données techniques.

16. D. LEGEAIS, « Commentaire de l'ordonnance en date du 1^{er} décembre 2016 relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme », *R.T.D. com.*, 2017, p. 146 ; M.-E. BOURSIER, « Ordonnance du 1^{er} décembre 2016 : impacts opérationnels sur l'organisation et perspectives d'évolution », *J.C.P. E.*, n° 23, 8 juin 2017, 1134 et « L'impact de l'ordonnance du 1^{er} décembre 2016 sur la cartographie des risques des entreprises », *Bull. Joly Bourse*, 2017, p. 6 ; J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Transposition de la 4^e directive 'blanchiment' », *L'ESSENTIEL Droit bancaire*, 1^{er} janvier 2017, n° 01, p. 7.

17. Voir Rapport annuel d'activité TRACFIN 2016, Ministère de l'Action et des Comptes publics, 2 août 2017.

de s'étendre. De nouvelles professions sont désormais concernées : les intermédiaires en opérations de banque et services de paiement, les plates-formes de conversion de monnaie virtuelle et les commerçants de bijoux, pierres et métaux précieux lorsque les paiements sont effectués en espèces. L'ordonnance précise aussi la notion de relation d'affaires, laquelle est supposée en cas d'obligation de déclaration. Selon l'article L. 561-2-1 du Code monétaire et financier, il s'agit d'une relation professionnelle ou commerciale avec le client et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif (la personne physique qui se cache derrière l'opération)¹⁸. L'ordonnance renforce aussi les obligations de vigilance qui pèsent sur l'ensemble des personnes assujetties.

IV. Loi réformant le système de répression des abus de marché

La loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réforme le système de répression des abus de marché. Elle organise un mécanisme de concertation entre le procureur de la République financier et le Collège de l'AMF (A). Elle adapte le dispositif abus de marché (B). Elle modifie les règles de la composition administrative (C).

A. Concertation entre le procureur de la République financier et le Collège de l'AMF

Par deux décisions du 18 mars 2015¹⁹, le Conseil constitutionnel avait jugé contraire à la Constitution l'article L. 465-1 du Code monétaire et financier relatif au délit d'initié réprimé par le juge pénal et l'article L. 621-15 du même Code relatif au manquement d'initié réprimé par la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Il était donc nécessaire que le législateur réforme le mécanisme de

répression des abus de marché. Tel est l'un des objectifs de la loi n° 2016-819 du 21 juin 2016²⁰.

La loi organise un mécanisme de concertation entre le procureur de la République financier et le collège de l'AMF. Le nouvel article L. 465-3-6 du Code monétaire et financier prévoit que « le procureur de la République financier ne peut mettre en mouvement l'action publique [...] lorsque l'Autorité des marchés financiers a procédé à la notification des griefs pour les mêmes faits et à l'égard de la même personne [...] ». En outre, « L'Autorité des marchés financiers ne peut procéder à la notification des griefs à une personne à l'encontre de laquelle l'action publique a été mise en mouvement pour les mêmes faits par le procureur de la République financier » [...], en sachant qu'avant « toute mise en mouvement de l'action publique [...], le procureur de la République financier informe de son intention l'Autorité des marchés financiers. Celle-ci dispose d'un délai de deux mois pour lui faire connaître son intention de procéder à la notification des griefs à la même personne pour les mêmes faits ». Un éventuel désaccord est tranché par le procureur général près la cour d'appel de Paris qui autorise ou non le procureur de la République financier à mettre en mouvement l'action publique : s'il ne donne pas son autorisation, l'AMF peut alors procéder à la notification des griefs. Mais, il est regrettable que le législateur n'ait pas formulé un critère de répartition des poursuites²¹, même si le décret n° 2016-1121 du 11 août 2016 apporte quelques précisions²². Par ailleurs, la loi précise qu'aucune décision adoptée dans le cadre de cette procédure n'est susceptible de recours²³ et que les procédures prévues suspendent la prescription de l'action publique et de l'action de l'Autorité des marchés financiers²⁴. Elle prévoit également les modalités de dépôt d'une plainte avec constitution de partie civile, subordonnée à la mise en œuvre de poursuites par le procureur de la République financier²⁵.

18. A. W. GRUMBERG et F. BARRIERE, « Les sociétés en quête de leurs bénéficiaires effectifs », *Les Echos*, 3 juillet 2017. Toute institution financière, avocat ou agent immobilier traitant avec une société doit obligatoirement connaître les personnes physiques qui détiennent au moins 25 % du capital de celle-ci. Un registre national contenant la liste de ces bénéficiaires effectifs doit être mis en place dans chaque État. En France, il s'agit essentiellement du Registre du Commerce et des Sociétés (RCS).

19. Décisions n° 2014-453/454 QPC et 2015-462 QPC du 18 mars 2015, *Bull. Joly bourse*, mai 2015 n° 112/3 p. 204, note Th. BONNEAU ; *J.C.P. G.*, 2015, 368, note F. SUDRE et 369, note J.-H. ROBERT ; *J.C.P. E.*, 2015, act. 267, note E. STERU ; *R.D. banc. fin.*, 2015, comm. 63, note P. PAILLER ; *Dr. Sociétés*, 2015, comm. 94, note S. TORCK ; *Dr. sociétés* 2015, comm. 99, note R. SALOMON ; *Rev. Sociétés*, 2015 p. 380, note H. MATSOPOULOU ; *R.T.D. com.*, 2015, p. 317, obs. N. RONTCHEVSKY. Adde H. LE NABASQUE, « L'audace du Conseil constitutionnel, à propos de la règle non bis in idem », *R.D. banc. fin.* 2015, repère 3 ; J.-J. DAIGRE, « Le Conseil constitutionnel sanctionne le cumul des sanctions... », *Banque et droit*, n° 160, mars-avril 2015, p. 3. Le Conseil constitutionnel a ainsi condamné le cumul des sanctions administrative et judiciaire, en s'appuyant sur la règle *non bis in idem*. Pourtant, ce même Conseil a validé quelques temps plus tard un cumul (C.C., 14 janvier 2016, n° 2015-513/514/526 QPC, *J.C.P. E.*, 2016, act. 62 ; *Bull. Joly Bourse*, 2016, p. 90, note Th. BONNEAU).

20. P. PAILLER, « Réforme de la répression des abus de marché », *R.D. banc. fin.* 2016, comm. 217 ; Th. BONNEAU, « La réforme du système de répression des abus de marché », *J.C.P. E.*, 2016, 1412 ; J. CHACORNAC, J.-J. DAIGRE et A.-C. ROUAUD, *Banque et droit*, 2016, n° 167, p. 26 ; E. DEZEUZE, « La refonte de la répression des abus de marché », *J.C.P. G.*, 2016, 846 ; A. BELLEZA, « La réforme inachevée du système de répression des abus de marché », *R.D. banc. fin.*, 2016, étude 23 ; *Dr. Sociétés*, 2016, comm. 147, note R. VABRES ; P.-H. CONAC, « La loi du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché », *Bull. Joly Bourse*, 2016, n° 07-08, p. 323 ; A. REYGROBELLET, B. FRANÇOIS, F. PERNAZZA, K. DECKERT et J. CHACORNAC, « La réforme du contentieux boursier : répression des abus de marché en France et solutions étrangères », *Bull. Joly Bourse* 2016, n° 11, p. 468 ; J. CHACORNAC, « Les modifications du régime du rachat d'actions dans le nouveau dispositif Abus de marché : entre sécurité bienvenue et rigidité excessive », *Bull. Joly Bourse*, 2017, n° 04.

21. Voir T. BONNEAU, « Aiguillage et déraillement », *Bull. Joly Bourse*, 1^{er} juillet 2016, n° 07-08, p. 297 ; A.-V. LE FUR et D. SCHMIDT, « Sanction des abus de marché : l'aiguillage », source de déraillements », *D.*, 2015, p. 1450. Voir également J. CHACORNAC, « Le régime français de répression des abus de marché face au principe *Non bis in idem* et autres droits fondamentaux : passé, présent et avenir », *Le cumul des sanctions administratives et pénales*, *R.I.S.F.* 1/2015, p. 9.

22. Le décret détermine les conditions de mise en œuvre de l'article L. 465-3-6 relatif à l'articulation des poursuites pénales et administratives en matière d'abus de marché : il fixe les modalités de la concertation entre le procureur de la République financier et l'AMF en précisant les éléments qui doivent faire l'objet d'échanges, le formalisme de cette concertation et le mode de computation de délais.

23. Voir art. L. 465-3-6 C. mon. fin. : « toute décision par laquelle l'Autorité des marchés financiers renonce à procéder à la notification des griefs et toute décision par laquelle le procureur de la République financier renonce à mettre en mouvement l'action publique est définitive et n'est pas susceptible de recours ».

24. Art. L. 465-3-6, VI, C. mon. fin.

25. *Ibid.*

Postérieurement à cette loi, est entrée en vigueur la loi n° 2017-242 du 27 février 2017 portant réforme de la prescription en matière pénale. Cette réforme consacre un doublement des délais de prescription²⁶. Désormais, « l'action publique des crimes se prescrit par vingt années révolues à compter du jour où l'infraction a été commise »²⁷ au lieu de dix années auparavant, tandis que « l'action publique des délits se prescrit par six années révolues à compter du jour où l'infraction a été commise »²⁸ au lieu de trois années auparavant. Lorsque les infractions sont occultes ou dissimulées, la jurisprudence de la Cour de cassation avait retardé le point de départ du délai au jour de leur découverte. La loi du 27 février 2017 consacre cette position jurisprudentielle : « Par dérogation au premier alinéa des articles 7 et 8 [...], le délai de prescription de l'action publique de l'infraction occulte ou dissimulée court à compter du jour où l'infraction est apparue et a pu être constatée dans des conditions permettant la mise en mouvement ou l'exercice de l'action publique »²⁹. L'infraction occulte est celle « qui, en raison de ses éléments constitutifs, ne peut être connue ni de la victime ni de l'autorité judiciaire »³⁰ et l'infraction dissimulée est celle « dont l'auteur accomplit délibérément toute manœuvre caractérisée tendant à en empêcher la découverte »³¹. Pour éviter une sorte d'imprescriptibilité, un délai butoir est instauré, dès lors que les dispositions précitées s'appliquent « sans toutefois que le délai de prescription puisse excéder douze années révolues pour les délits et trente années révolues pour les crimes à compter du jour où l'infraction a été commise »³². Or la loi n° 2003-706 sur la sécurité financière du 1^{er} août 2003 avait instauré un délai de prescription de trois ans pour des faits dont la commission des sanctions de l'AMF pouvait être saisie. Ainsi, elle avait aligné la durée du délai de prescription en matière de manquements sur celle existant en matière de délits. Évidemment, l'allongement des délais à six ans en matière de délit vient briser cette harmonie, d'autant qu'aucun délai butoir n'est prévu pour éviter cette sorte d'imprescriptibilité devant l'AMF (même si en pratique les faits sont connus rapidement).

Au moment où se met en place un aiguillage entre l'AMF et le juge répressif, cette dichotomie ne simplifie pas les choses.

B. Adaptation du dispositif abus de marché

La loi du 21 juin 2016 transpose aussi dans le Code monétaire et financier la directive Abus de marché (MAD), en date du 16 avril 2014³³, et adopte les dispositions nécessaires à l'application du Règlement Abus de marché (MAR) du même jour³⁴. À ce titre, elle redéfinit les incriminations pénales en matière d'abus de marché. En ce qui concerne les opérations d'initiés, trois délits sont à distinguer : le délit d'initié³⁵, le délit de recommandation d'utilisation et de divulgation d'informations privilégiées³⁶ et le délit de divulgation illicite d'une information privilégiée³⁷. De même, en matière de manipulation de marché, sont distingués le délit de manipulation de cours³⁸, la diffusion de fausses informations³⁹ et la manipulation d'indice⁴⁰. On peut ajouter que les peines encourues sont renforcées et uniformisées : les peines de 2 ans de prison et de 1,5 million d'euros deviennent des peines de 5 ans et de 100 millions d'euros.

C. Modification des règles de la composition administrative

Enfin, le législateur modifie les règles de la composition administrative⁴¹ : il accroît les pouvoirs du collège de l'AMF. Jusqu'à présent, et depuis la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière, cette procédure transactionnelle était exclue dans le domaine des abus de marché. Désormais, toute personne qui commet un abus de marché peut entrer en voie de composition administrative.

V. Ordonnance adaptant le dispositif MIFID II/MIFIR

La loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière a permis le recours à des ordonnances. Ainsi, l'ordonnance n° 2016-827 du 23 juin 2016⁴² adapte le droit interne à la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (dite MIFID II) et au règlement (UE) n° 600/2014 du 15 mai 2014 (dit MIFIR) relatifs aux

26. N. CUNTZ, « Réforme de la prescription pénale : le temps se couvre pour les abus de marché », *R.D. banc. fin.* 2017, étude 11 ; J.-P. PONS-HENRY, « La réforme de la prescription n'aura d'effet que dans des cas assez rares s'agissant des infractions boursières », *Bull. Joly Bourse*, 2017, p. 94 ; P. PAILLER, « Réforme de la prescription en matière pénale », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 98.

27. Art. 7 C. pr. pén.

28. Art. 8 C. pr. pén.

29. Art. 9-1, al. 3, C. pr. pén.

30. Art. 9-1, al. 4, C. pr. pén.

31. Art. 9-1, al. 5, C. pr. pén.

32. Art. 9-1, al. 3, C. pr. pén.

33. (Dir. 2014/57/EU du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les sanctions pénales en cas d'abus de marché).

34. PE et Cons. UE, règl. (UE) n° 596/2014, 16 avr. 2014 sur les abus de marché.

35. Art. L. 465-1 C. mon. fin.

36. Art. L. 465-2 C. mon. fin.

37. Art. L. 465-3 C. mon. fin.

38. Art. L. 465-3-1 C. mon. fin.

39. Art. L. 465-3-2 C. mon. fin.

40. Art. L. 465-3-3 C. mon. fin.

41. Art. L. 621-14-1 C. mon. fin.

42. Voir T. BONNEAU, « La réforme des marchés d'instruments financiers », *J.C.P. E.* 2016, n° 30-34, 1449 ; A.-C. MULLER, « Transposition de la directive MIF II », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 134.

marchés d'instruments financiers avec une entrée en vigueur au 3 janvier 2018.

Comme les textes européens, l'ordonnance a pour objectif principal d'améliorer la transparence des transactions conclues sur les différents lieux d'exécution. Par ailleurs, elle renforce les pouvoirs de supervision de l'Autorité des marchés financiers et elle accroît la protection des investisseurs. Pour garantir le bon fonctionnement du système, l'ordonnance responsabilise davantage les professionnels du marché, car ce sont eux qui sont responsables du bon fonctionnement du système⁴³.

Pour autant, le législateur français n'avait pas terminé ce travail d'adaptation. Aussi, en anticipant quelque peu sur la suite des développements (mais pour conserver une cohérence à l'ensemble), il convient de souligner que l'article 46 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique a habilité le Gouvernement à poursuivre le travail, car il restait à transposer les dispositions relatives aux pouvoirs des autorités compétentes et celles concernant la coopération entre celles-ci et avec l'Autorité européenne des marchés financiers. De même, l'article 122 de la loi du 9 décembre 2016 habilitait le Gouvernement pour qu'il exclue les sociétés de gestion de portefeuille exerçant une activité de gestion collective de la catégorie des entreprises d'investissement. Regroupant ces deux articles, le Gouvernement a pris l'ordonnance n° 2017-1107 du 22 juin 2017 relative aux marchés d'instruments financiers et à la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement⁴⁴. Il faut d'ailleurs noter que certains textes issus de l'ordonnance du 23 juin 2016, et non encore entrés en vigueur, sont aussi modifiés...

L'architecture du Code monétaire et financier est peu transformée puisque la réforme s'insère essentiellement dans le livre 3 intitulé « les marchés » (A) et le livre 5 concernant « les prestataires de services » (B).

A. Les marchés

Au sein du livre 3, le titre 2 qui concerne « les plates-formes de négociation » est modifié. Un chapitre préliminaire introduit des dispositions communes aux diverses plates-formes, qu'il s'agisse des

marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation (*multilateral trading facilities* ou *MTF*)⁴⁵ ou des nouveaux systèmes organisés de négociation (*organized trading facilities* ou *OTF*). Ces derniers prennent la place laissée vacante dans le Code par les internalisateurs systématiques qui ne sont plus considérés comme des plates-formes de négociation, ce qui présente une certaine logique car ils sont bilatéraux. La nouveauté réside donc dans les systèmes organisés de négociation. Selon la directive, un *OTF* est « un système multilatéral, autre qu'un marché réglementé ou un MTF, au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des obligations, des produits financiers structurés, des quotas d'émission ou des instruments dérivés peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats [...] »⁴⁶. Ce n'est pas cette définition qui est retenue par l'article L. 425-1 du Code monétaire et financier. Selon cet article, un *OTF* est « un système multilatéral qui assure la rencontre en son sein et à la discrétion du gestionnaire de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers de manière à conclure des transactions sur : 1° Des titres financiers [mais seulement les titres de créance], 2° Des produits financiers structurés [...], 3° [Des quotas d'émission de gaz à effet de serre], 4° Des instruments dérivés [...], 5° Des produits énergétiques de gros [...] ». Les *OTF* ne peuvent donc négocier que certains produits : ils ne peuvent permettre de conclure des transactions sur les titres de capital des sociétés par actions ou sur les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

B. Les prestataires de services

Au sein du livre 5, consacré aux prestataires de services, plusieurs modifications sont à relever.

1. Les internalisateurs systématiques – Le titre 3, consacré aux PSI, inclut désormais les internalisateurs systématiques, puisqu'ils ont quitté les plates-formes de négociation. On rappellera que ces professionnels exécutent certains ordres de leurs clients, en dehors d'un marché réglementé, d'un système multilatéral de négociation ou d'un système organisé de négociation, en se portant directement contrepartie des ordres ou en faisant se rencontrer des ordres de leurs clients.

2. Les prestataires de services de communication de données – Le titre 4, consacré aux autres prestataires de services, ajoute les dispositions relatives aux prestataires de services de communication de données. Ces

43. Trois remarques peuvent être ajoutées. D'abord, l'ordonnance introduit des règles relatives aux activités de négociation algorithmique et aux activités de négociation algorithmique à haute fréquence. Ensuite, les quotas de gaz à effet de serre se retrouvent assimilés aux instruments financiers, sans entrer pour autant dans la définition de ceux-ci. Enfin, les dépôts structurés sont définis et leurs règles de commercialisation sont encadrées.

44. T. BONNEAU, « La réforme financière du 22 juin 2017 », *J.C.P. E.*, 2017, act. 560.

45. Depuis le 19 juin 2017, des changements d'appellation sont intervenus chez Euronext. Le marché réglementé géré par Euronext continue à s'appeler *Euronext* (avec ses trois compartiments A, B et C). Le marché libre devient *Euronext Access* : c'est un marché simplifié pour les jeunes entreprises. *Alternext* devient *Euronext Growth* : c'est le marché des valeurs moyennes. *Euronext Access* et *Euronext Growth* sont des systèmes multilatéraux de négociation. Adde, J.-J. DAIGRE, « Euronext fait un lifting... », *Bull. Joly Bourse*, 2017, p. 249.

46. PE et Cons. UE, dir. 2014/65/UE, 15 mai 2014, art. 4, § 1^{er}, 23.

services comprennent l'exploitation d'un dispositif de publication agréé⁴⁷ ou *APA (Approved Publication Arrangement)* qui assure pour le compte d'entreprises d'investissement la publication de leurs transactions, en conformité avec les exigences de transparence post-négociation qui pèsent sur les entreprises d'investissement ; l'exploitation d'un système consolidé de publication⁴⁸ ou *CTP (Consolidated Tape Provider)* qui fournit un service de collecte des rapports de négociation sur les instruments financiers auprès des plates-formes de négociation et d'*APA* et qui fournit aussi un service de regroupement de ces rapports en un flux électronique de données actualisé en continu, offrant des données de prix et de volume pour chaque instrument financier ; l'exploitation d'un mécanisme de déclaration agréé⁴⁹ ou *ARM (Approved Reporting Mechanism)* qui déclare les transactions effectuées au régulateur pour le compte d'entreprises d'investissement.

Ces activités ne peuvent être accomplies que par des professionnels agréés et surveillés par l'*AMF*⁵⁰.

3. Les prestataires provenant d'États tiers – Lorsque les entreprises proviennent d'États tiers, la directive a prévu un régime harmonisé d'accès au marché européen, mais ce régime ne s'applique qu'à la fourniture de services d'investissement à destination d'une clientèle professionnelle et de contreparties éligibles (clients non professionnels ayant demandé à être traités comme des clients professionnels). La question se posait donc des règles à adopter pour la fourniture de services d'investissement à une clientèle non professionnelle. L'ordonnance impose l'établissement d'une succursale en France, pour assurer une supervision appropriée (par un agrément de l'*ACPR*) et un haut degré de protection des investisseurs. Si les entreprises ne souhaitent pas fournir de services d'investissement à une clientèle non professionnelle, seul un enregistrement auprès de l'*ESMA* est requis sans avoir l'obligation d'établir une succursale.

4. L'exclusion des sociétés de gestion de portefeuille exerçant une activité de gestion collective de la catégorie des entreprises d'investissement – Jusqu'à présent, les sociétés de gestion de portefeuille étaient définies comme des entreprises d'investissement. Or, l'élaboration de réglementations européennes sectorielles a nécessité une mise en cohérence des statuts relevant du droit français avec les textes européens. Avec l'ordonnance n° 2017-1107 du 22 juin 2017, les

sociétés de gestion de portefeuille ne sont plus une sous-catégorie d'entreprises d'investissement, tout en demeurant des prestataires de services d'investissement (même si de nombreux textes leur retirent certaines prérogatives attachées aux prestataires de services d'investissement)⁵¹. Les sociétés de gestion de portefeuille se consacrent désormais à la gestion collective (qu'elle relève soit du régime *OPCVM*, soit du régime *FIA*). La gestion de portefeuille individuel pour compte de tiers demeure un service d'investissement. Il peut être pratiqué par une société de gestion de portefeuille, à condition de demander un agrément au titre de ce service. Si un professionnel fournit exclusivement ce service de gestion individuelle, l'agrément est désormais donné par l'*ACPR* et non plus par l'*AMF*, tandis que l'agrément d'une société de gestion de portefeuille reste donné par l'*AMF*.

VI. Loi pour une République numérique : transposition de DSP 2

La loi n° 2016-1321 du 7 octobre 2016 pour une République numérique⁵² vise à favoriser l'ouverture et la circulation des données et du savoir, à garantir un environnement numérique ouvert et respectueux de la vie privée des internautes et à faciliter l'accès des citoyens au numérique. Pourtant, sous un titre bien ambitieux, se cachent des mesures bien terre à terre, qui ont comme trait commun d'être plus rattachées au numérique qu'à la République, d'autant que cette loi n'organise nulle élection par voie électronique.

Par de là ces considérations, il convient de noter que cette loi a aussi transposé en droit français certaines dispositions de la directive 2015/2366 du Parlement et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (« DSP 2 »)⁵³. Celle-ci vient compléter, d'une part, la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (« DSP 1 »)⁵⁴, laquelle avait été transposée par l'ordonnance n° 2009-866 du 15 juillet 2009 relative aux conditions régissant la fourniture de services de paiement et portant création des établissements de paiement⁵⁵, ainsi que, d'autre part, la directive 2009/110/CE du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, laquelle avait été transposée par

47. Art. L. 323-1, II, al. 1^{er} nouv., C. mon. fin.

48. Art. L. 323-1, II, al. 2 nouv., C. mon. fin.

49. Art. L. 323-1, II, al. 3 nouv., C. mon. fin.

50. Voir notamment, art. L. 549-2 et L. 549-5 C. mon. fin.

51. Voir M. STORCK, « Statut des sociétés de gestion de portefeuille », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 36.

52. L. GRYNBAUM, « Loi 'pour une République numérique'. Ouverture des données et nouvelles contraintes », *J.C.P. G.*, 2016, 1129 ; Ch. CARON, « République numérique rime avec exceptions et limitations au droit d'auteur » *Comm. com. électr.*, 2016, comm. 89.

53. Th. VERBIEST et E. CORCOS, « La directive révisée sur les services de paiement (DSP2) », *R.D. banc. fin.*, 2016, étude 17.

54. F. VAN DEN BOSCH et N. MATHEY, « Le marché unique des services de paiement en Europe », *R.D. banc. fin.*, 2007, dossier 18 et dossier 19 ; *J.C.P. G.*, 2007, act. 602.

55. N. MATHEY, « La réforme des services de paiement », *R.D. banc. fin.*, 2010, étude 1 ; *J.C.P. E.*, 2010, 1030 à 1034. Les établissements de paiement sont des établissements qui ne peuvent fournir que des services de paiement. Constituent des services de paiement, l'exécution d'opérations de virement et de prélèvement, la transmission de fonds, les services permettant de verser ou de retirer des espèces ainsi que la gestion d'un compte de paiement (art. L. 314-1 II C. mon. fin.).

loi n° 2013-100 du 28 janvier 2013 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière⁵⁶. Pour autant, depuis ces textes, les évolutions technologiques et les nouveaux usages, spécialement dans le domaine des paiements mobiles, ont rendu nécessaires de nouvelles adaptations des textes. Désormais, les opérateurs de communications électroniques (Orange, SFR, Bouygues Telecom et Free pour la France) peuvent facturer directement à leurs abonnés de nouvelles opérations de paiement (par tranche de 50 EUR et dans la limite de 300 EUR mensuels) correspondant à l'achat de contenus numériques et de services vocaux ou permettant de faire des dons à des associations caritatives ou d'acheter des tickets électroniques. Ils disposent à ce titre d'une exemption d'agrément, qui n'exclut pas une déclaration auprès de l'ACPR⁵⁷.

VII. Loi de modernisation de la justice du XXI^e siècle

La loi n° 2016-1547 du 18 novembre 2016 de modernisation de la justice du XXI^e siècle (dite J21) a pour ambition, selon les travaux parlementaires, de rendre la justice plus efficace, plus simple, plus accessible et plus indépendante. Pour cela, elle vise à recentrer l'intervention du juge sur sa mission essentielle qu'est l'acte de juger en tranchant des litiges. Ainsi, parmi les mesures phares de la loi, l'article 48 transfère aux officiers de l'état civil l'enregistrement des pactes civils de solidarité (PACS), l'article 50 crée une procédure conventionnelle de divorce par consentement mutuel et le paragraphe II de l'article 56 modifie le traitement des demandes de changement de sexe à l'état civil.

Dans le domaine du droit bancaire et financier, cette loi apporte aussi des modifications en matière d'action de groupe (A), de gage sur stocks (B) et de surendettement (C).

A. Action de groupe

La loi instaure d'abord un socle commun de l'action de groupe⁵⁸, qu'elle étend aux domaines de la santé, des discriminations, des discriminations au travail, de l'environnement et des données personnelles numériques. Il s'agit d'une procédure permettant à une association d'agir pour demander réparation des préjudices individuels subis par des victimes d'un même

fait, sans avoir à les identifier au préalable. Toutefois, l'action de groupe en droit de la consommation conserve son caractère autonome. Si les préjudices boursiers restent en dehors du champ d'application des *class actions*, des actions de groupe en matière bancaire peuvent néanmoins être exercées, mais probablement davantage sur le fondement du droit de la consommation que dans les nouveaux domaines résultant de J21.

B. Gage sur stocks

La loi valide ensuite l'ordonnance n° 2016-56 du 29 janvier 2016 relative au gage sur stocks, mais en modifiant une nouvelle fois les règles qui se trouvent dans le Code de commerce. L'alinéa 1^{er} de l'article L. 527-1 de ce Code précise que « le gage des stocks est une convention par laquelle une personne morale de droit privé ou une personne physique accorde à un établissement de crédit ou à une société de financement qui lui a consenti un crédit pour l'exercice de son activité professionnelle le droit de se faire payer sur ses stocks par préférence à ses autres créanciers ». L'alinéa 2 ajoute que « le gage des stocks peut être constitué avec ou sans dépossession » et, enfin, l'alinéa 4 précise que « les parties demeurent libres de recourir au gage des stocks prévu au présent chapitre ou au gage de meubles corporels prévu aux articles 2333 et suivants du Code civil ». Quant à l'article L. 527-4 du Code de commerce, il prévoit désormais que « gage des stocks est opposable aux tiers par la dépossession ou par son inscription sur un registre public tenu au greffe du tribunal dans le ressort duquel le débiteur a son siège ou son domicile ». Il n'y a donc plus de référence à une opposabilité aux tiers dès lors que ce dernier est informé de la dépossession du bien entre les mains du créancier ou d'un tiers convenu⁵⁹. La loi J21 améliore le gage sur stocks en le rapprochant encore plus du gage de droit commun, jusqu'à ce qu'une nouvelle réforme vienne définitivement supprimer ces deux gages dotés d'un régime quasi identique.

C. Surendettement

L'article 58 de la loi supprime enfin l'intervention du juge lorsque des mesures sont recommandées par la commission de surendettement⁶⁰. Ce n'est qu'en cas de contestation de ces mesures que le juge retrouve son autorité. Il peut dans cette hypothèse choisir les mesures qui lui semblent les plus adaptées à la situation du débiteur, en disposant d'un réel pouvoir souverain d'appréciation.

56. J. LASSERRE CAPDEVILLE, « La réforme de la monnaie électronique en droit français. Un nouveau droit pour un réel essor ? », *J.C.P. G.*, 2013, 278 ; S. MOREIL, « La directive DME 2 enfin transposée », *D.*, 2013, p. 1150. Les établissements de monnaie électronique peuvent à la fois émettre et gérer de la monnaie électronique et fournir des services de paiement. La monnaie électronique, quant à elle, est destinée à réaliser des paiements de montant limité. Il s'agit d'une « valeur monétaire qui est stockée sous une forme électronique, y compris magnétique, représentant une créance sur l'émetteur [...] émise contre le remise de fonds aux fins d'opérations de paiement » (art. L. 315-1 C. mon. fin.).

57. J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Loi République numérique : évolutions intéressant les services de paiement et la banque », *J.C.P. E.*, 2016, n° 50, 1676.

58. K. RODRIGUEZ, « Contentieux bancaire et action de groupe », *R.D. banc. fin.*, 2017, étude 2.

59. La doctrine s'était, il est vrai, interrogée sur la portée de cette disposition (Ch. JUILLET, « La réforme du gage sur stocks », *D.*, 2016, p. 561).

60. Voir S. PIEDELIEVRE, « Pouvoirs des commissions de surendettement et du juge », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 24. *Adde*, Le décret n° 2017-896 du 9 mai 2017 vient adapter les dispositions réglementaires du Code de la consommation en application de la loi précitée.

VIII. Loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique

La loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite loi « Sapin 2 »⁶¹ vise toute une série de mesures qui sont parfois fort éloignées les unes des autres. Par ailleurs, certaines dispositions ne sont pas en lien direct avec le secteur financier, fût-il pris au sens le plus large. Pourtant, si on l'envisage dans son lien avec la *compliance*⁶², la plupart des dispositions de la loi méritent d'être évoquées. Il peut alors être opportun de suivre le plan affiché de la loi, même si certaines dispositions peuvent être mal classées dans le texte. Ainsi, sans pouvoir être exhaustif, des mesures concernent la transparence (A), d'autres la lutte contre la corruption (B), tandis que certaines – qui auraient pu faire l'objet d'un texte à part – concernent la vie économique (C).

A. Transparence

1. Lobbying – Les dispositions en matière de transparence visent avant tout les représentants d'intérêts auprès des personnes publiques. À ce titre, un répertoire numérique public est créé sur lequel tout représentant d'intérêts doit être inscrit. Pour cela, la Haute Autorité pour la transparence de la vie publique dispose de plus de pouvoirs (pouvoir de se faire communiquer toute information ou document nécessaire à l'exercice de sa mission, et de procéder à des vérifications sur place). En outre, les représentants d'intérêts doivent respecter des règles déontologiques énoncées à l'article 25 de la loi.

2. Whistleblowing – Pour assurer la transparence, les lanceurs d'alerte⁶³ disposent désormais d'un statut protecteur⁶⁴. Il est pourtant nécessaire d'articuler la liberté d'expression avec le devoir de loyauté et le respect du secret des affaires. Il n'est dès lors pas aisé de déceler des critères qui soient toujours pertinents dans ce domaine. Selon l'article 6 de la loi, « un lanceur d'alerte est une personne physique qui révèle ou signale, de manière désintéressée et de bonne foi, un

crime ou un délit, une violation grave et manifeste d'un engagement international régulièrement ratifié ou approuvé par la France, d'un acte unilatéral d'une organisation internationale pris sur le fondement d'un tel engagement, de la loi ou du règlement, ou une menace ou un préjudice graves pour l'intérêt général, dont elle a eu personnellement connaissance ». Sont en revanche exclus de toute divulgation « les faits, informations ou documents, quel que soit leur forme ou leur support, couverts par le secret de la défense nationale, le secret médical ou le secret des relations entre un avocat et son client ». On remarquera que le secret des affaires n'apparaît pas dans ces exclusions⁶⁵. S'il entre dans le champ d'application de la loi, le lanceur d'alerte bénéficie d'une irresponsabilité pénale. Toutefois, un critère de proportionnalité et de progressivité doit s'appliquer, sauf en cas de danger grave et imminent ou la présence d'un risque de dommages irréversibles. Évidemment, le législateur n'omet pas d'indiquer que le lanceur d'alerte ne peut faire l'objet de représailles...

Dans le secteur financier⁶⁶, les nouveaux articles L. 634-1 à L. 634-4 du Code monétaire et financier envisagent les hypothèses de signalement et la protection des lanceurs d'alerte. L'AMF et l'ACPR doivent prévoir des procédures permettant des signalements. L'auteur des signalements est logiquement présumé de bonne foi, si bien qu'il incombe à la partie défenderesse d'apporter la preuve du contraire, ce qui est évidemment extrêmement difficile, même si le juge peut ordonner des mesures d'instruction : il est habituellement plus facile de dénoncer que de se défendre.

B. Lutte contre la corruption

Dans le domaine de la lutte contre la corruption⁶⁷, la France affichait un certain retard par rapport à d'autres États, notamment car il n'existait pas de condamnations pénales du chef de corruption d'agents publics étrangers. Pour remédier à ces lacunes, la loi comprend un volet préventif (1) et un volet répressif (2).

1. Volet préventif – Au titre du volet préventif, la loi crée une Agence française anticorruption (a) et une obligation de vigilance (b).

61. La loi Sapin I est la loi n° 93-122 du 29 janvier 1993 relative à la prévention de la corruption et à la transparence de la vie économique et des procédures publiques. Voir A. LECOURT, « Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite loi 'Sapin 2' », *R.T.D. Com.*, 2017, p.101 ; J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Les évolutions du droit bancaire résultant de la loi Sapin 2 », *J.C.P.E.*, 2017, 103.

62. Sur ce concept, voir par exemple N. BORGA et J.-C. RODA, « La compliance : nouveaux enjeux pour les entreprises, nouveaux rôles pour les juristes ? », *J.C.P.E.*, 2017, 390 ; X. BOUCOBZA et Y.-M. SERINET, « Loi 'Sapin 2' et devoir de vigilance : l'entreprise face aux nouveaux défis de la compliance », *D.*, 2017, p. 1619.

63. E. ALT, « Lanceurs d'alerte : un droit en tension », *J.C.P.G.*, 2014, doct. 1092 ; N. LENOIR, « Les lanceurs d'alerte : une innovation française venue d'outre-Atlantique », *J.C.P.E.*, 2015, 1492 ; C.E., « Le droit d'alerte : signaler, traiter, protéger », Étude, 25 février 2016.

64. Art. 6 et s. *Adde*, loi organique n° 2016-1690 du 9 décembre 2016 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte.

65. Telle n'est pas la position de la directive 2016/943 du 8 juin 2016 sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non divulgués (secrets d'affaires) contre l'obtention, la divulgation et la diffusion illicites.

66. P. PAILLER, « Le nouveau statut de lanceur d'alerte », *R.D. banc. fin.* 2017, comm. 41 ; J.-B. POULLE et S. KAHN, « Le whistleblowing : réflexions sur les derniers développements en matière financière », *R.D. banc. fin.*, 2015, étude 21 ; Th. BONNEAU, « Suspicion et complexité, dans le secteur financier et ailleurs », *Bull. Joly Bourse*, 2015, n° 112, p. 5, p. 52 ; R. VABRES, « Protection des lanceurs d'alerte », *Dr. Sociétés*, 2016, comm. 84.

67. D. REBUT, « Les entreprises au service de la lutte contre la corruption : commentaire des mesures anticorruption de la loi Sapin 2 », *Bull. Joly Bourse* 2017, p. 48 ; C. de POUZILHAC et M. CARREGA, « L'obligation de mise en place d'un programme de conformité anticorruption dans la loi Sapin II », *J.C.P.E.*, 2017, act. 486 ; M.-E. BOURSIER, « Anticorruption et anti-blanchiment, les nouveaux risques pesant sur les entreprises. – Loi Sapin II : les entreprises assujetties à un programme de conformité anticorruption », *J.C.P.E.*, 2016, 1622.

a. L'Agence française anticorruption (AFA)⁶⁸ est un service placé sous l'autorité conjointe des ministres de la Justice et des Finances. Cette Agence – qui n'est pas une Autorité administrative indépendante, tout en se voulant indépendante – remplace le Service central de prévention de la corruption (SCPC). L'AFA a plusieurs missions. Elle doit participer à la coordination administrative, centraliser et diffuser les informations permettant d'aider à prévenir et à détecter les faits de corruption, de trafic d'influence, de concussion, de prise illégale d'intérêt, de détournement de fonds publics et de favoritisme. Elle doit ensuite élaborer des recommandations destinées à aider les personnes morales de droit public et de droit privé à prévenir et à détecter ces infractions. Elle doit encore contrôler, de sa propre initiative, la qualité et l'efficacité des procédures mises en œuvre au sein des administrations de l'État, des collectivités territoriales, de leurs établissements publics et sociétés d'économie mixte, et des associations reconnues d'utilité publique pour prévenir et détecter les infractions précitées. Elle doit aussi veiller, à la demande du Premier ministre, au respect de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 relative à la communication de documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères. Enfin, elle doit aviser le procureur de la République compétent des faits dont elle a eu connaissance dans l'exercice de ses missions et qui sont susceptibles de constituer un crime ou un délit.

b. Une obligation de vigilance⁶⁹ est aussi créée par la loi. Elle est applicable aux entreprises et aux établissements publics à caractère industriel et commercial ayant plus de 500 salariés et ayant un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros⁷⁰, afin qu'elles mettent en œuvre des procédures de détection et de prévention des faits de corruption ou de trafic d'influence. À ce titre, ces entreprises doivent établir un code de conduite intégré au règlement intérieur, un dispositif d'alerte interne, une cartographie des risques d'exposition à la corruption, des procédures d'évaluation des clients majeurs et des intermédiaires, des procédures de contrôles comptables, un dispositif de formation des cadres et personnels les plus exposés, un régime de sanctions disciplinaires et un dispositif de contrôle et d'évaluation des mesures mises en œuvre.

2. Volet répressif – Au titre du volet répressif, la loi instaure une convention judiciaire d'intérêt public (a) et peine complémentaire de mise en conformité (b).

a. La convention judiciaire d'intérêt public⁷¹ peut être proposée par le procureur de la République avant l'engagement des poursuites à une société mise en cause pour atteinte à la probité. Cette convention doit ensuite être validée devant le juge lors d'une audience publique et contradictoire. Elle s'inspire du *Deferred prosecution agreement* qui existe aux États-Unis dans le but d'améliorer la crédibilité internationale de la France dans cette matière⁷².

b. Une peine complémentaire de mise en conformité⁷³ est aussi créée par la loi. Il s'agit de soumettre une entreprise à un programme, d'une durée maximale de cinq ans et sous le contrôle de l'AFA, destiné à s'assurer de l'existence et de la mise en œuvre de mesures destinées à prévenir et à détecter la commission de faits de corruption ou de trafic d'influence.

C. Modernisation de la vie économique

Au titre de la modernisation de la vie économique, les mesures sont encore plus éparpillées et il est bien sûr impossible de les aborder toutes⁷⁴. Il nous semble que l'on peut les classer en trois domaines. Les premières s'attachent à moraliser la vie économique (1). Les deuxièmes veulent faciliter le financement des entreprises (2). Les troisièmes concernent les comptes de paiement (3).

1. Moralisation de la vie économique

Au titre de la moralisation de la vie économique, trois mesures ont particulièrement attiré l'attention. Elles concernent le *say on pay* (a), les fonds « vautours » (b), les produits à risque (c).

a. Le say on pay concerne la rémunération des dirigeants des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Il est connu que celle-ci, sans égaler celle des sportifs les plus réputés, atteint désormais des montants pour le moins élevés. Ces rémunérations sont souvent justifiées par la concurrence que se livrent les grands groupes pour conserver leurs dirigeants afin d'éviter qu'ils

68. Art. 1^{er} et s.

69. Art. 17.

70. Selon les travaux parlementaires, l'article 17 de la loi Sapin II s'appliquerait à environ 1 570 groupes, employant 5,3 millions de salariés en France.

71. Art. 22. Il s'agit d'une procédure transactionnelle propre aux faits de corruption qui peut être rapprochée de la composition administrative devant l'AMF (art. L. 621-14-1 C. mon. fin.). Cette convention judiciaire d'intérêt public se distingue de la composition pénale en ce qu'elle ne comporte pas de déclaration de culpabilité et n'est pas inscrite au casier judiciaire.

72. Voir D. REBUT, préc. n° 14. Mais, en pratique, les sociétés du CAC 40 avaient déjà élaboré leurs propres programmes de conformité proches des règles américaines (*Foreign Corrupt Practices Act*) et britanniques (*Bribery Act*).

73. Art. 18.

74. Il faudrait mentionner de nombreuses mesures de simplification. Par exemple, l'article 136 2° de la loi du 9 décembre 2016 autorisait le Gouvernement à alléger par ordonnance « les obligations de dépôt des rapports et informations afférents à chaque exercice, prévues notamment à l'article L. 232-23 du code de commerce pour les sociétés qui établissent le document de référence prévu par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ». Ainsi, l'ordonnance n° 2017-1142 du 7 juillet 2017 porte simplification des obligations de dépôt des documents sociaux pour les sociétés établissant un document de référence. Désormais, l'article L. 232-23 III du Code de commerce précise que « les sociétés qui déposent ou soumettent à l'enregistrement un document de référence dans les conditions prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers peuvent [...] le déposer également au greffe du tribunal » et que « ce dépôt vaut dépôt des documents [...] contenus dans le document de référence ».

rejoignent d'autres multinationales. Elles suscitent néanmoins une certaine émotion lorsque ces avantages sont comparés à ceux des salariés les moins qualifiés de ces mêmes entreprises. Une pratique consiste alors à demander à l'assemblée générale de se prononcer sur cette rémunération (d'où le nom de *say on pay*). Or, l'assemblée générale des actionnaires de Renault ayant rejeté le 29 avril 2016 la résolution *say on pay*, le conseil d'administration a décidé de passer outre, ce qui était son droit. Pourtant, le Haut Comité de Gouvernement d'entreprise (HCGE) a estimé que ce refus du conseil d'administration était contraire à l'esprit du Code AFEP-MEDEF⁷⁵ et aux principes de la démocratie actionnariale. Même si le CA de Renault a décidé d'infléchir sa position en diminuant la part variable de cette rémunération, le gouvernement a voulu se saisir de l'affaire, en introduisant un article dans le projet de loi dont il est question. Désormais⁷⁶, le nouvel article L. 225-37-2 du Code de commerce prévoit que « dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature, attribuables aux président, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués, en raison de leur mandat, font l'objet d'une résolution soumise au moins chaque année à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires [...] »⁷⁷. Il s'agit donc d'un vote *ex ante* sur les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération. Par ailleurs, l'article L. 225-100 du Code de commerce prévoit désormais que « les éléments de rémunération variables ou exceptionnels dont le versement a été conditionné à l'approbation par une assemblée générale ordinaire [...], attribués au titre de l'exercice écoulé au président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, au directeur général, au président du directoire ou directeur général unique, aux directeurs généraux délégués ou aux autres membres du directoire ne peuvent être versés qu'après approbation de la rémunération par une assemblée générale des éléments de rémunération de la personne concernée [...] ». Il s'agit dans ce cas d'un vote *ex post* qui est entré en vigueur à partir des assemblées générales statuant sur les comptes de l'exercice 2017. Ce vote est contraignant en ce qui concerne les rémunérations variables et exceptionnelles : en cas de vote négatif,

ces rémunérations variables et exceptionnelles ne peuvent être versées.

b. Les fonds « vautours » sont des fonds d'investissement qui rachètent à bas prix les créances sur les États en difficulté, avant d'utiliser tous les moyens pour se les faire rembourser à leur valeur faciale. Ces fonds spéculatifs veulent par exemple assigner en justice des États dans un autre pays et y faire saisir leurs biens. C'est par exemple ce que le fonds *Elliott* a réalisé avec la dette argentine. L'article 60 de la loi crée donc un dispositif spécifique destiné à empêcher en France l'activité de ces fonds. Ainsi, « aucune mesure conservatoire et aucune mesure d'exécution forcée visant un bien appartenant à un Etat étranger ne peut être autorisée par le juge [...] à l'initiative du détenteur d'un titre de créance [...] à l'encontre d'un Etat étranger ». Encore faut-il que cet État étranger figure « sur la liste des bénéficiaires de l'aide publique au développement établie par le comité de l'aide au développement de l'Organisation de coopération et de développement économiques lorsqu'il a émis le titre de créance », ce qui limite notablement le nombre d'États concernés. En outre, il faut que le détenteur du titre de créance ait « acquis ce titre alors que l'Etat étranger se trouvait en situation de défaut sur ce titre de créance ou avait proposé une modification des termes du titre de créance ». Enfin, il faut que la situation de défaut sur le titre de créance date de moins de quarante-huit mois (ou soixante-douze mois en cas de comportement manifestement abusif du détenteur du titre de créance) ou qu'une proposition de renégociation ait été acceptée par une partie représentative des autres créanciers de cette dette. En tout état de cause, les biens diplomatiques, militaires, culturels ou scientifiques d'un État ne peuvent être saisis.

c. Des produits à risque peuvent être proposés aux investisseurs. À la suite d'une demande réitérée de l'AMF, et en particulier de son Médiateur, la publicité pour des plates-formes internet proposant des instruments financiers hautement spéculatifs et risqués est désormais interdite. Ainsi, selon l'article L. 533-12-7 du Code monétaire et financier⁷⁸, « les prestataires de services d'investissement ne peuvent adresser, directement ou indirectement, par voie électronique, des communications à caractère promotionnel à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relatives à la fourniture

75. Le Code AFEP-MEDEF, qui est le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, a été modifié le 24 novembre 2016. L'objectif était d'avoir un Code ne réalisant pas de la paraphrase des textes législatifs, mais énonçant des principes, tout en réaffirmant la place du conseil d'administration. Il opère une distinction entre les dirigeants mandataires sociaux exécutifs et les dirigeants mandataires sociaux non exécutifs. Par ailleurs, un administrateur est considéré comme n'étant plus indépendant au bout de douze ans. Voir O. de BROSESSE, « Révision du Code AFEP-MEDEF », *J.C.P. E.*, 2016, 1002 ; Ch. CARDON et Q. DURAND, « Révision du code AFEP-MEDEF : clarification et précisions des recommandations sur la gouvernance et sur la rémunération des dirigeants », *Bull. Joly Bourse* 2016, p. 531. Le Code AFEP-MEDEF ne doit pas être confondu avec le Code de gouvernement d'entreprise, dit Code *Middlenext* (lequel a été modifié en septembre 2016). Sur celui-ci, voir L. JOBERT, « Réforme du code de gouvernement d'entreprise *Middlenext* », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 35 ; F. MARTIN LAPRADE, « Le code *Middlenext* nouveau est arrivé ! », *Bull. Joly Bourse*, 2016, p. 455.

76. L. JOBERT, « Le *say on pay* juridiquement contraignant. L'affaire Renault, suite et fin », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 32 ; B. FRANÇOIS, « Loi Sapin 2 : adoption d'un *say on pay* contraignant », *Rev. soc.*, 2017, p. 59.

77. L'ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017 portant diverses mesures de simplification et de clarification des obligations d'information à la charge des sociétés a été prise sur le fondement des 1° et 4° de l'article 136 de la loi du 9 décembre 2016. Elle regroupe à droit constant des dispositions éparses.

78. P. PAILLER, « Interdiction de la publicité relative à certains contrats financiers hautement spéculatifs et risqués », *R.D. banc. fin.*, 2017, alerte 12 ; A. GAUDEMET, « Loi Sapin 2 : miscellanées de droit financier », *Bull. Joly Bourse* 2017, p. 113 (spé. IV).

de services d'investissement portant sur des contrats financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, relevant de l'une des catégories de contrats définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers et présentant l'une des caractéristiques suivantes : 1° Le risque maximal n'est pas connu au moment de la souscription ; 2° Le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial ; 3° Le risque de perte rapporté aux avantages éventuels correspondants n'est pas raisonnablement compréhensible au regard de la nature particulière du contrat financier proposé ». Ainsi, plutôt que d'énumérer des listes de produits (CFD, Forex, options binaires), le législateur a préféré tracer des lignes générales permettant d'anticiper sur d'éventuelles évolutions. Par ailleurs, sans être des instruments financiers, certains placements peuvent aussi être à risque, spécialement lorsqu'ils sont proposés par des intermédiaires insistant sur un potentiel rendement financier. Cela peut concerner du vin, des forêts, des panneaux photovoltaïques, des œuvres d'art ou des diamants. De tels placements relèvent de l'intermédiation en biens divers. Auparavant, l'AMF n'exerçait pas systématiquement un contrôle préalable. Désormais, l'article 79 de la loi du 9 décembre 2016 introduit un contrôle préalable systématique⁷⁹.

2. Financement des entreprises

Avec des taux d'intérêt historiquement bas et une réduction du crédit bancaire, les entreprises ont plus que jamais besoin de trouver des financements. Pour cela, il faut favoriser des prêts non bancaires, lesquels peuvent provenir de fonds d'investissement (a) ou d'obligations (b). Il faut faciliter le crédit en réformant l'agent des sûretés (c). Il faut trouver des fonds au moyen de l'épargne disponible (d).

a. Les fonds d'investissement peuvent désormais octroyer des prêts. Le monopole bancaire est désormais attaqué de toutes parts. Mais il est vrai qu'il n'est pas destiné à protéger les banques : il sert avant tout à préserver un intérêt public. C'est pourquoi l'AMF a récemment préconisé que des fonds d'investissement puissent octroyer des prêts⁸⁰ ; de même, le Haut Comité juridique de la Place financière de Paris a rendu un rapport allant dans le même sens⁸¹. Ces propositions ont largement été suivies par le législateur⁸².

Désormais, les fonds professionnels spécialisés, les organismes de titrisation et les fonds professionnels de capital investissement peuvent octroyer des prêts aux entreprises⁸³. Dans le même ordre d'idée, on peut ajouter que la loi a comblé quelques lacunes de la société de libre partenariat⁸⁴.

b. La réforme du régime des émissions obligataires a la même finalité. L'objectif de l'article 117 de la loi du 9 décembre 2016 qui a autorisé le Gouvernement à agir par ordonnance était de favoriser le développement de ces émissions, « 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 ». C'est donc sur le fondement de cette loi qu'a été prise l'ordonnance n° 2017-970 du 10 mai 2017, tendant à favoriser le développement des émissions obligataires⁸⁵. L'attractivité et la simplicité sont les mots clefs de cette réforme, auxquels on peut ajouter l'adaptation aux nouvelles technologies permettant d'atténuer les règles anciennes relatives à la masse des obligataires, en laissant une plus grande place à la liberté contractuelle⁸⁶. Ainsi, pour les émissions dont la valeur nominale dépasse 100 000 EUR, il n'est plus nécessaire de constituer une masse des obligataires lorsque l'émission est localisée en France. Par ailleurs, deux séries de dérogations sont mentionnées dans la loi. La première concerne l'émission des obligations. D'une part, les filiales de sociétés faisant partie d'un groupe peuvent désormais émettre directement des obligations, sans l'intermédiaire de leur société mère mais avec la garantie de celle-ci, même si elles n'ont pas établi deux bilans. D'autre part, une délégation de pouvoir pour l'émission d'obligations peut être accordée au directeur financier (par exemple) car il est le mieux à même de réagir en fonction des fluctuations du marché. La seconde série de dérogations concerne la négociation des obligations émises par les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les sociétés de financement. D'une part, ils ont la possibilité de souscrire leurs propres obligations, lorsqu'ils agissent dans le cadre d'un service d'investissement de placement simple, de placement garanti ou de prise ferme : ils peuvent désormais réaliser cette opération sans limitation de volume et pour une durée fixée à soixante jours. D'autre part, ils peuvent négocier leurs propres obligations non cotées

79. Voir L.-N. RICARD, « Évolution du régime de l'intermédiation en biens divers », *R.D. banc. fin.*, 2017, alerte 40.

80. AMF, *Résultat de la consultation publique sur la possibilité pour un fonds d'investissement d'octroyer des prêts*, 1^{er} avril 2016.

81. J. DELMAS-MARSALET, « Rapport sur le monopole bancaire », Haut comité juridique de la Place financière de Paris, 14 mars 2016.

82. M. ROUSSILLE, « Les fonds en passe d'investir le marché du crédit », *Bull. Joly Bourse* 2016, p. 241 ; M. STORCK, « Possibilité pour les fonds professionnels spécialisés (FPS), les organismes de titrisation (OT) et les fonds professionnels de capital investissement (FPCI) d'octroyer des prêts », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 37. *Adde*, Règlement n° 2015/760 sur les fonds européens d'investissement de long terme (FEILT ou ELTIF en anglais), applicable depuis le 9 décembre 2015. Voir B. HENRY et P. MOLINELLI, « Le régime des ELTIF en droit français », *Bull. Joly Bourse*, mai 2016, p. 221 ; D., n° 2016-1587, 24 novembre 2016, fixant les conditions dans lesquelles certains fonds d'investissement peuvent octroyer des prêts aux entreprises.

83. Art. L. 214-154, L. 214-160 et L. 214-169 C. mon. fin.

84. Sur la SLP, voir S. NEUVILLE, *R.L.B.*, 2016/2, p. 37 et la bibliographie. Sur la réforme, voir I. RIASSETTO, « Loi Sapin 2 – Modifications apportées à la société de libre partenariat », *R.D. banc. fin.*, 2017, comm. 40.

85. T. BONNEAU, « La réforme 2017 des émissions obligataires », *J.C.P.E.*, 2017, act. 427 ; M.-E. SEBIRE et M. ISSAD, « La modernisation du droit des émissions obligataires et le *big bang* de la représentation des porteurs d'obligations », *Bull. Joly Bourse* 2017, n° 04.

86. H. LE NABASQUE, « Le déclin annoncé de la masse des obligataires », *R.D. banc. fin.*, 2017, repère 3.

sur le marché secondaire, dans les mêmes conditions que les obligations cotées, comme il est possible de le réaliser dans d'autres pays européens.

c. L'agent des sûretés a été créé par la loi n° 2007-211 du 19 février 2007 ayant institué la fiducie. Il peut intervenir dans plusieurs hypothèses. C'est le cas d'abord lorsqu'un prêt est réalisé par un *pool* bancaire : chaque banque prête une partie de la somme en échange de sûretés garantissant le prêt et ces sûretés doivent pouvoir être gérées de façon homogène et unitaire par une seule personne au profit de l'ensemble des créanciers. C'est le cas ensuite lorsqu'une société émet des obligations et que des sûretés viennent garantir cette émission au profit des obligataires. C'est le cas enfin lorsqu'un même débiteur consent des sûretés à plusieurs groupes de créanciers.

Mais cet instrument a été peu utilisé par la pratique compte tenu des imperfections liées à sa qualification ou à son régime juridique. L'objectif était donc de s'inspirer des droits étrangers et, en particulier, du *security trustee* anglais ou même du droit OHADA, en rendant la Place française plus compétitive en matière de financements syndiqués. C'est dans ce contexte qu'a été prise l'ordonnance n° 2017-748 du 4 mai 2017 relative à l'agent des sûretés⁸⁷ (en application de l'article 117 de la loi du 9 décembre 2016).

Auparavant, l'agent des sûretés ne pouvait intervenir que sur les sûretés réelles. Désormais, son champ d'intervention est étendu à toutes les sûretés et garanties, qu'il s'agisse de sûretés personnelles, de promesses de sûretés ou encore de sûretés relevant de droits étrangers. Ensuite, l'agent des sûretés n'est pas un mandataire : il n'agit pas au nom des créanciers, mais en son nom propre, en tant que fiduciaire, car c'est lui qui est titulaire des sûretés et garanties, même si elles sont transférées dans un patrimoine d'affectation (séparé de son patrimoine propre) géré dans l'intérêt des créanciers.

L'agent des sûretés peut être l'un des établissements prêteurs ou même un tiers, personne physique ou personne morale. Il peut, sans avoir à justifier d'un mandat spécial, agir en justice dans l'intérêt des créanciers de l'obligation garantie et il peut procéder à la déclaration des créances en cas de procédure collective. Il est responsable sur son propre patrimoine des fautes qu'il commet dans l'accomplissement de sa mission, à l'égard de ses cocontractants comme à l'égard des tiers, conformément aux règles du droit commun.

Un certain formalisme est néanmoins prévu par l'article 2488-7 du Code civil, la convention par laquelle les créanciers désignent l'agent des sûretés devant être constatée par écrit⁸⁸, à peine de nullité, ce qui permet aussi de lever d'éventuels doutes quant à la qualification du contrat. L'agent des sûretés doit d'ailleurs

faire mention de sa qualité lorsqu'il agit au profit des créanciers, afin que les tiers en soient informés. Pour le reste, les dispositions du Code civil laissent une grande place à la liberté contractuelle.

d. L'épargne disponible doit pouvoir être affectée à l'entreprise. Ainsi, la loi du 9 décembre 2016 rebaptise le livret de développement durable (LDD) en livret de développement durable et solidaire (LDDS) en permettant aux épargnants d'affecter chaque année sous forme de don une partie de l'encours à une entité de l'économie sociale et solidaire, c'est-à-dire à l'ensemble des associations, coopératives, mutuelles, fondations et sociétés commerciales ayant un impact social⁸⁹. Il est trop tôt pour mesurer la réelle incidence de cette mesure, d'autant que la partie réglementaire du Code monétaire et financier n'a pas encore été modifiée.

En revanche, une autre disposition a été votée quelques jours plus tard, à l'occasion de la loi de finances, mais à l'initiative du même Ministre. Elle s'articule donc parfaitement avec ce texte. Il s'agit du compte PME innovation (CPI), qui résulte de l'article 31-II de la loi n° 2016-1918 du 29 décembre 2016, et qui se trouve mentionné aux articles L. 221-32-4 et suivants du Code monétaire et financier. À l'origine, le compte PME innovation devait s'appeler compte Entrepreneur-Investisseur (CEI). Il s'appuyait sur une idée ayant permis à la *Silicon Valley* de se développer. L'objectif était de développer un outil simple permettant un sursis d'imposition sur les plus-values de cession, grâce à un réinvestissement des fonds. Le CEI était destiné aux entrepreneurs et aux *business angels*, afin de leur éviter la création de holdings. Mais la simplicité du projet n'a pas survécu tel qu'il se trouve concrétisé dans la loi de finances. Pour autant, l'idée reste peu ou prou la même : il faut encourager le financement des entreprises innovantes par les *business angels*. Ainsi, les entrepreneurs qui se séparent des titres de leur société sont incités à réinvestir les plus-values réalisées dans le capital de jeunes PME ou dans des entreprises innovantes. Par-delà le seul investissement, le CPI permet aux investisseurs de mettre à la disposition des entreprises leurs compétences et leur expertise, ainsi que leur réseau relationnel pendant toute la durée de l'investissement.

Plus concrètement, un CPI peut être ouvert par tout contribuable ayant son domicile fiscal en France auprès d'un établissement de crédit, de la Caisse des dépôts et consignations, de la Banque de France ou d'une entreprise d'investissement. Le CPI offre un sursis d'imposition des plus-values, puisqu'il est reporté pendant toute la durée de l'investissement. Par ailleurs, il ne comporte pas de plafond, comme c'est le cas avec un plan d'épargne en actions (PEA).

87. D. LEGAIS, « Publication de l'ordonnance relative à l'agent des sûretés », *J.C.P.E.*, 2017, act. 391 ; D. ROBINE, « Le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », *R.D. banc. fin.*, 2017, étude 12.

88. Mais le formalisme de la fiducie de droit commun est écarté.

89. Voir art. L. 221-27, al. 4, C. mon. fin.

3. Comptes de paiement

L'article 67 de la loi 9 décembre 2016 a autorisé le Gouvernement à prendre deux ordonnances relatives aux comptes de paiement. La première est relative à l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base (a). La seconde est relative à la clause de domiciliation des revenus sur un compte de paiement (b).

a. L'ordonnance n° 2016-1808 du 22 décembre 2016 relative à l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base⁹⁰ transpose la directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base⁹¹. Pourtant, le droit français était sur ce point plutôt en avance par rapport à la directive, notamment en matière de comparabilité entre les banques ou de changement de compte⁹². En revanche, l'article L. 312-1 du Code monétaire et financier a été en partie réécrit. Il concerne le droit au compte. Ce droit s'applique désormais, non seulement à toute personne physique ou morale domiciliée en France, mais aussi à « toute personne physique résidant légalement sur le territoire d'un autre État membre de l'Union européenne n'agissant pas pour des besoins professionnels ainsi que toute personne physique de nationalité française résidant hors de France ». Par ailleurs, « l'établissement de crédit ne peut résilier unilatéralement la telle convention de compte de dépôt assorti des services bancaires de base [...] que si l'une au moins des conditions suivantes est remplie : 1° le client a délibérément utilisé son compte de dépôt pour des opérations que l'organisme a des raisons de soupçonner comme poursuivant des fins illégales ; 2° le client a fourni des informations inexactes ; 3° le client ne répond plus aux conditions de domicile ou de résidence [...] ; 4° le client a ultérieurement ouvert un deuxième compte de dépôt en France qui lui permet d'utiliser les services bancaires de base ; 5° le client a fait preuve d'incivilités répétées envers le personnel de l'établissement de crédit ; 6° l'établissement [n'est pas en mesure de satisfaire à ses obligations de vigilance] ». En cas de résiliation, une notification écrite et motivée doit être adressée au client. Il est désormais précisé que cette notification est gratuite. L'exigence de motivation disparaît

« lorsque la notification est de nature à contrevenir aux objectifs de sécurité nationale ou de maintien de l'ordre public » (ce qui peut renvoyer à la première hypothèse de rupture). Le délai de préavis reste de deux mois, sauf dans les deux premières hypothèses de rupture. Enfin, « l'établissement informe le client, au moment de la notification, de l'existence d'un service de relations avec la clientèle et de la médiation pour traiter les litiges éventuels liés à la résiliation de la convention de compte de dépôt ».

b. L'ordonnance n° 2017-1090 du 1^{er} juin 2017⁹³ permet d'encadrer les conditions dans lesquelles la souscription par un consommateur d'un contrat de crédit immobilier ainsi que le niveau de son taux d'intérêt peuvent être associés à l'ouverture d'un compte de dépôt et à la domiciliation de ses revenus, quelle que soit leur nature ou leur origine, pendant la durée du crédit. La loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques avait mis en place un service automatisé de mobilité bancaire. Or, une clause de domiciliation des revenus sur un compte de paiement ouvert auprès du prêteur peut mettre un obstacle à la mobilité bancaire. Aussi, plusieurs dispositions viennent poser des conditions à la clause de domiciliation. En premier lieu, le prêteur doit consentir un avantage individualisé en contrepartie de cette clause. Il peut s'agir, par exemple, d'un taux d'intérêt plus avantageux. Cette clause doit, en deuxième lieu, être limitée dans le temps, cette durée étant fixée à dix ans⁹⁴. L'emprunteur doit, en troisième lieu, pouvoir bénéficier d'une information renforcée. Ainsi, le prêteur doit préciser dans l'offre de prêt la nature de l'avantage individualisé accordé en contrepartie de la clause, ainsi que les conséquences en cas de non-respect de cette domiciliation. Une clause insérée dans le contrat de crédit sans avantage individualisé ou pour une durée supérieure à dix ans est réputée non écrite.

En conclusion, il est encore une fois indéniable que le travail législatif a été intense et l'on peut espérer que les efforts de la France finiront par porter du fruit. Il faudrait d'ailleurs aussi faire référence à un autre événement majeur, intervenu au mois de mai, qui signe un retour du *leadership* de la France sur la scène internationale.

90. J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Les évolutions résultant de l'ordonnance n° 2016-1808 du 22 décembre 2016 relative à l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base », *J.C.P.E.*, 2017, 285.

91. *J.O.U.E.*, n° L 257, 28 août 2014, p. 214.

92. En matière de changement de compte, l'article L. 312-1-7 VI précise désormais que « l'établissement d'arrivée ou de départ indemnise sans délai le titulaire de compte de tout préjudice subi, résultant directement du non-respect des obligations lui incombant dans le cadre de la procédure de mobilité bancaire prévue au présent article ». Mais il « est exonéré de cette obligation d'indemnisation en cas de circonstances anormales et imprévisibles échappant à son contrôle, dont les suites auraient été inévitables malgré tous les efforts déployés, ou lorsqu'il est lié par d'autres obligations légales spécifiques ».

93. J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Droit régissant les clauses de domiciliation de revenus en matière de crédit immobilier : présentation et interrogations », *J.C.P.E.*, 2017, act. 507.

94. *D.*, n° 2017-1099, 14 juin 2017 (*J.O.*, 16 juin 2017).