

Loi sur la sécurité financière

Réflexions pratiques sur la réforme du démarchage

La nouvelle législation simplifie la notion de démarchage bancaire et financier, mais en élargit le périmètre. Elle doit être confrontée à celles de l'appel public à l'épargne et du placement privé.

LA LOI DE SÉCURITÉ FINANCIÈRE (loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003) a abrogé les dispositions du Code monétaire et financier sur le démarchage relatif aux opérations de banque, aux valeurs mobilières et aux opérations sur le marché à terme. Elle a unifié la législation française du démarchage bancaire et financier.

Cette nouvelle législation était depuis longtemps réclamée par les acteurs de marché et praticiens afin de remplacer un régime ancien lacunaire, dispersé et obsolète.

UNE DÉFINITION DU DÉMARCHAGE BANCAIRE ET FINANCIER SIMPLIFIÉE ET ÉLARGIE

Selon la nouvelle définition du démarchage, constitue un « acte de démarchage bancaire ou financier toute prise de contact non sollicitée, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou une personne morale déterminée, en vue d'obtenir, de sa part, un accord... » sur la réalisation d'une opération sur un instrument financier, d'une opération de banque ou d'une opération connexe, d'une opération sur biens divers, la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe, ou encore d'une prestation de conseil en investissement. À la lecture de cette définition, il

apparaît que le régime applicable au démarchage a été simplifié puisque son champ d'application couvre dorénavant aussi bien les opérations de banque sur valeurs mobilières et sur le marché à terme. Or, le démarchage pour ces trois types d'opérations faisait jusqu'alors l'objet d'une définition et d'un régime juridique distincts.

Il convient de relever également que le champ d'application du démarchage a été élargi puisqu'il ne s'attache plus à telle ou telle méthode de démarchage, mais recouvre tous les moyens, tenant ainsi compte de l'apparition de nouvelles techniques de démarchage via internet, sous réserve cependant que le démarchage soit personnalisé.

Par ailleurs, la nouvelle définition ne contient plus la notion d'habitude qui était, sous l'ancien régime, constituée dès le second acte de démarchage. Avec la nouvelle définition, le démarchage sera désormais caractérisé dès le premier acte de démarchage.

DEUX CAS D'EXCLUSION

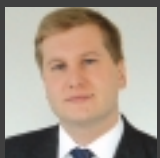
Deux cas d'exclusion méritent d'être soulignés. En effet, la loi a entériné une pratique de marché induite des positions de la Commission des opérations de bourse (devenue avec la loi de sécurité financière, l'Autorité des marchés financiers). Désormais, les règles concernant le démarchage ne s'appliquent pas « aux démarches dans les locaux pro-

fessionnels d'une personne morale à la demande de cette dernière », ce qui suppose que la preuve du contact initial soit conservée ; et « lorsque la personne visée est déjà cliente de la personne pour le compte de laquelle la prise de contact a lieu, dès lors que l'opération proposée correspond, à raison de ses caractéristiques, des risques ou des montants en cause, à des opérations habituellement réalisées par cette personne. »

DÉMARCHAGE BANCAIRE, APPEL PUBLIC À L'ÉPARGNE ET PLACEMENT PRIVÉ

Depuis longtemps attendu par les acteurs de marché, la loi prévoit que ne sont pas soumises aux règles du démarchage les prises de contact avec les « investisseurs qualifiés » au sens de la législation relative à l'appel public à l'épargne et au placement privé. En vertu de cette législation, les investisseurs qualifiés sont des « personnes morales disposant des compétences et des moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers » et donc ne bénéficient pas du régime protecteur de l'appel public à l'épargne.

Jusqu'à l'adoption de la nouvelle loi, du fait de l'indépendance des règles de l'appel public à l'épargne de celles du démarchage, une opération qui bénéficiait d'un cas d'exemption de placement privé n'était pas, de par ce seul fait, hors



MICHAEL LOY
Avocat à la Cour
Allen & Overy



**FRANÇOIS
POUDELET**
Avocat à la Cour
Allen & Overy

du champ d'application des règles du démarchage. Afin de contourner cette difficulté, les acteurs de marché recherchaient alors à se placer dans les cas d'exclusion des règles du démarchage imposés par la pratique de marché. Avec la nouvelle législation, cette difficulté a disparu puisque les investisseurs qualifiés sont, en tant que tels, exclus des règles du démarchage.

Un autre cas d'exclusion concerne les prises de contact « avec les personnes morales dont le total du bilan, le chiffre d'affaires, le montant des actifs gérés, les recettes ou les effectifs sont supérieurs à un seuil fixé par décret » (le niveau de ces seuils faisant actuellement l'objet de nombreux débats, car ils établissent la ligne d'exclusion des règles protectrices du démarchage). Ce nouveau texte doit être mis en perspective avec la définition d'investisseurs qualifiés dont la liste mentionne les sociétés commerciales

dont le total du bilan consolidé, ou à défaut le total du bilan social, du dernier exercice est supérieur à 150 millions d'euros et qui ont publié au Bulletin des annonces légales et obligatoires leur décision d'opter pour le statut d'investisseur qualifié.

Or, sauf rares exceptions, aucune société n'a effectivement pris une telle décision. Sous l'impulsion des acteurs de marché, désireux de faciliter leur approche de clientèle, le nouveau texte crée donc une catégorie d'investisseurs professionnels auxquels les règles du démarchage ne s'appliqueront pas.

QUELQUES CAS D'INTERDICTION

Enfin, le texte prévoit quelques cas d'interdiction : ne peuvent pas faire l'objet de démarchage « les instruments financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur les marchés réglementés définis aux ar-

tics L. 421-1 et L. 422-1 ou sur les marchés étrangers reconnus définis à l'article L. 423-1, à l'exception [...] des instruments financiers qui font l'objet d'une opération d'appel public à l'épargne... ».

La situation paradoxale qui découle de ce texte est que si la prise de contact d'investisseurs qualifiés est expressément exclue de la législation sur le démarchage, le démarchage d'un « cercle restreint d'investisseurs » (donc hors appel public à l'épargne) est lui, en revanche, interdit pour les instruments financiers non admis aux négociations sur un marché réglementé ou un marché étranger reconnu. À titre d'exemple, il ne sera donc pas possible à une société familiale dont les titres ne font l'objet d'aucune admission sur un marché, de confier à une banque la vente ou le placement de ses titres dans le cadre d'un placement privé au profit d'un cercle restreint d'investisseurs. ■