

Règlementation crowdfunding

Gurvan Branellec

Docteur en droit

Professeur associé

Brest Business School

Chercheur associé UMR AMURE

Chargé d'enseignements : UBO, Ecole Navale,
ISEN, ENIB, IAE Paris Panthéon-Sorbonne



Réglementer mais ni trop ni trop peu

Avant 2014 « *no man's land* » réglementaire.

« Il faut libérer le potentiel du financement participatif en Europe » (Com/2014/0172).

« C'est un mode de financement tout à fait précieux dès lors que la protection de l'épargne est assurée. » (F. Hollande, 29/04/2013).



Une valse réglementaire en 4 temps

- **Loi d'habilitation n°2014-1 du 2 janvier 2014** habilitant le Gouvernement à régir par ordonnance le *crowdfunding*.
- Adoption de l'**Ordonnance n° 2014-559 du 30 mai 2014** relative au financement participatif (entrée en vigueur le 1^{er} octobre 2014).
- **Décret n° 2014-1053 du 16 septembre 2014** relatif au financement participatif qui complète l'Ordonnance.
- **Décret n°2016-1453 du 28 octobre 2016.**



Crowdfunding sous forme de titres financiers 1/3

- Les plateformes exercent en tant que conseiller en investissement participatif ou prestataire de services d'investissement.
- L'offre de titre financiers non cotés au moyen d'internet n'est pas une « offre de titre au public » donc pas d'obligation d'établir un prospectus (sauf levée de fonds supérieure à 1m d' €) car « sagesse de la foule ».



Crowdfunding sous forme de titres financiers 2/3

- Les titres placés par le biais d'une plateforme internet sont ceux des sociétés par actions ou des SARL qui émettraient des obligations.
- En cas d'émission d'actions de SAS, application des règles de la SA pour la consultation des actionnaires.



Crowdfunding sous forme de titres financiers 3/3

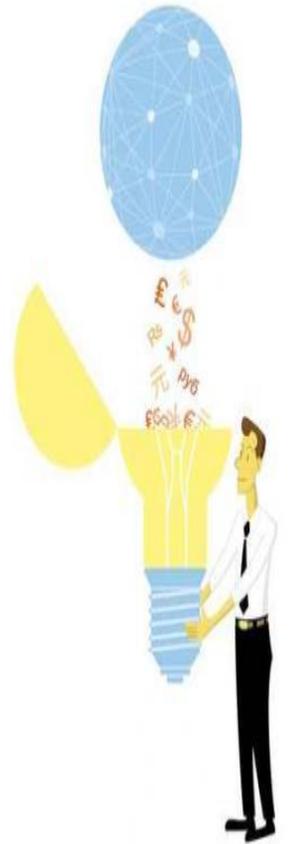
- Depuis le 28 octobre 2016 les personnes morales peuvent prêter à des entreprises par le biais du « minibon » (bon de caisse) émis par des CIP ou PSI.
- Ces minibons ne sont pas plafonnés (contrairement aux prêts), durée maximale de 5 ans et échéance trimestrielle.
- Réservés aux SA, SARL et SAS de + de 3 ans et au capital libéré.



Minibons et bons de caisse

Focus sur le conseiller en investissement participatif (PM) (1/2)

- Pas de cumul avec les statuts d'agent d'assur. , agent immo. ou int. op. de banque et services de paiement ;
- Ne peut pas offrir + d'2,5 md'€ de titre financiers par période de 12 mois ;
- Immatriculation auprès de l'ORIAS ;
- Il ne peut pas encaisser les fonds liés aux collectes ;
- Obligation d'une assurance en resp. civile profess.



Le CIP : un statut en construction (2/2)

- Il peut intervenir pour les actions ordinaires et les obligations à taux fixe et depuis oct. 2016 pour les actions de préférence, les obligations convertibles et titres participatifs.
- Obligation de **Conseil personnalisé** auprès des internautes (est-ce un conseil entre les projets qu'il propose et d'autres projets tiers ?).
- Quid des échanges entre les internautes ?



Focus sur le prestataire de service d'investissement

- Personne morale avec des capitaux propres minimum de 125 000 € (il peut percevoir les fonds de ses clients) ;
- Soumis au contrôle de l'ACPR et de l'AMF ;
- Il peut présenter d'autres titres financiers que les actions simples et obligations à taux fixe (OPCVM...) ;
- Il doit figurer au REGAFI (registre agents financiers).

Prestataire de
Services
d'Investissement
et courtier en
ligne



www.regafi.fr

Le risque d'illiquidité réduit de fait

- La loi n'a pas prévue de plafond (mais prospectus si plus d'1m d' €) dans le cadre du financement par titre mais les avantages fiscaux accordés conduisent à une dilution du risque (45 000 € pour la réduction d'impôt sur le revenu en cas d'investissement dans des PME de – de 7 ans mais conservation des titres 5 ans).
- Souvent le souhait d'éviter qu'un internaute devienne majoritaire dans le capital.



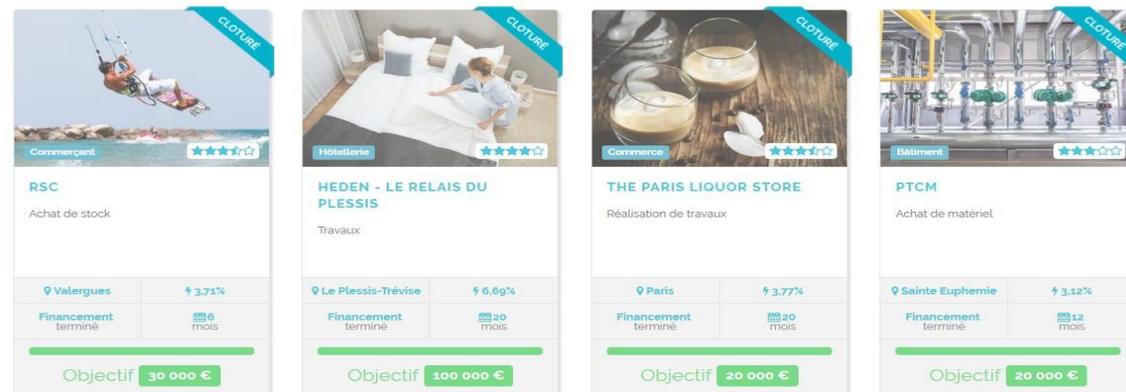
Crowdfunding sous forme de prêts ou de dons

- Les plateformes exerceront leur activité en tant qu'intermédiaires en financement participatif (obligatoire pour le prêt, optionnel pour le don).
- Dérogation au monopole des banques encadré.



Les porteurs de projet

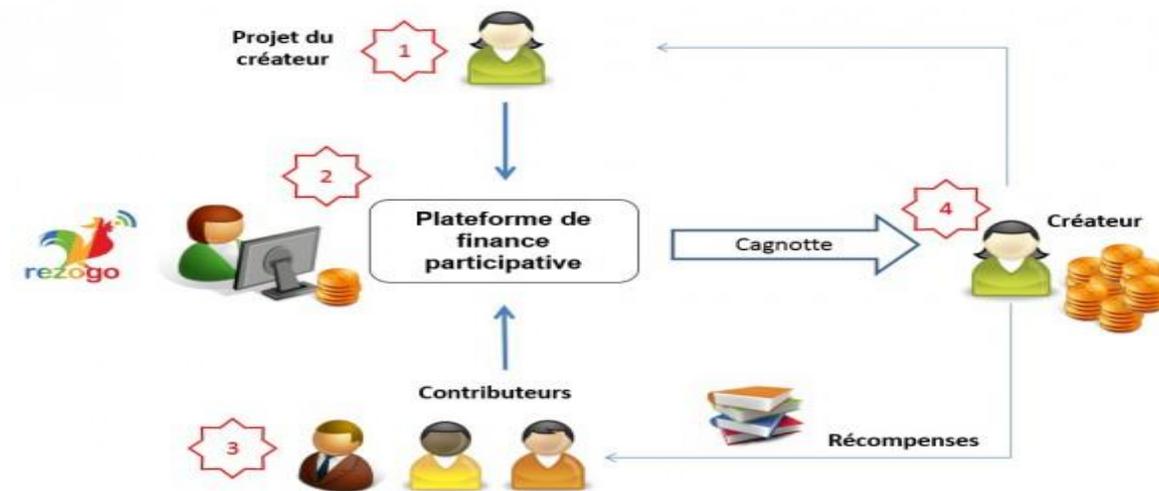
- Les personnes physiques et morales opérant à des fins professionnelles ou pour financer une formation ont accès au don et au prêt gratuit et rémunéré.
- Une personne physique qui propose un projet en dehors d'un objectif professionnel n'a accès qu'au don et au prêt gratuit.



Focus sur l'intermédiaire en financement participatif (PM) 1/2

- Une obligation d'information et de mise en garde (à l'égard du prêteur (surendettement) et du porteur de projet (défaillance)) ;
- Obligation d'avoir le statut pour du *crowdlending* (prêts) option si *crowdgiving* (don) ;

Schéma classique du crowdfunding



Focus sur l'intermédiaire en financement participatif (PM) 1/2

- Possibilité de cumul (établissement de crédit, société de financement...);
- Contrôle de l'ACPR et immatriculation auprès de l'ORIAS (intermédiaire en ass.).



Le risque de défaut réparti sur la foule

- Montant fixé à **2000 €** par projet et par prêteur pour les **prêts rémunérés**.
- Montant fixé à **5000 €** par projet et par prêteur pour les **prêts à titre gratuit**.
- Porteur de projet peuvent emprunter **1 millions d' €** par projet (si +prospectus AMF).
- Durée d'un prêt rémunéré limitée à **7 ans**.
- Montant de **3 millions d' €** par plateforme (mensuel et lissé sur 12 mois)



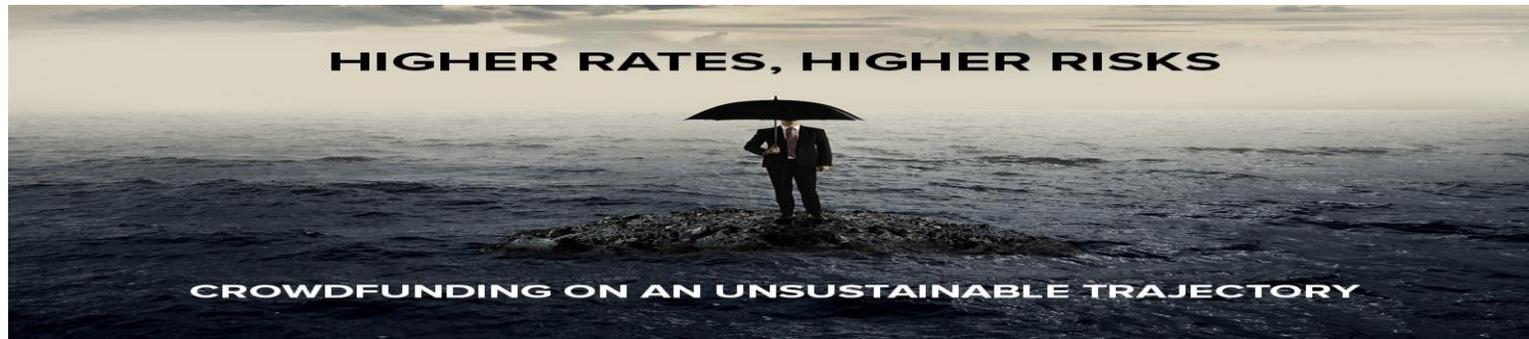
En conclusion : des incertitudes qui demeurent.

- Une entreprise peut-elle combiner un financement en capital et un financement par la dette ?
- Neutralité ou devoir de sélection des projets de l'intermédiaire en financement participatif ?
- Statut des plateformes : statut d'hébergeur avec une obligation de loyauté ?



En conclusion une protection à renforcer ?

- L'internaute prêteur pour des besoins personnels est-il un consommateur ? L'internaute investisseur non-professionnel est-il un consommateur ?
- Possibilité d'une action de groupe en cas de préjudice (nécessité de consommateurs et d'une cause commune aux préjudices) ?
- Propriété intellectuelle en cas de création artistique ?





gurvan.branellec@brest-bs.com