

**Livre Blanc**  
**Finance Participative**  
**Plaidoyer et propositions pour un**  
**nouveau cadre réglementaire**



## Contenu

<b>Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>Partie I : Plaidoyer pour l'intérêt du financement participatif .....</b>	<b>2</b>
Un mode de financement où la France est bien présente .....	2
Un phénomène de portée mondiale .....	2
L'essor du financement participatif en France résulte : .....	2
Cet essor est relayé par une proposition d'animation régionale .....	3
Mais de nombreux freins au développement du financement participatif en France existent .....	4
Notre initiative s'inscrit dans une volonté de trouver des réponses adaptées en France et en Europe .....	5
<b>Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables .....</b>	<b>6</b>
Pour une pratique adaptée aux nouveaux enjeux .....	6
Nécessité d'interpréter les textes en vigueur au regard des évolutions technologiques .....	6
Nécessité de guider les pratiques pour garantir la confiance sur le marché .....	6
Les différents contextes .....	6
Le Don .....	6
Le Prêt .....	7
Les Fonds Propres .....	8
Vers la mise en place d'un code de déontologie .....	10
Pourquoi un code de déontologie ? .....	10
Quels seront les points abordés dans ce code de déontologie ? .....	10
<b>Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable .....</b>	<b>11</b>
Pour la définition d'un nouveau métier de courtier en financement participatif .....	11
Problèmes .....	11
Demandes .....	14
Pour des amendements facilitant l'essor du financement participatif .....	16

Nécessité de modifier le cadre législatif actuel.....	16
Favoriser le financement participatif par le Don.....	16
Favoriser le financement participatif par le prêt .....	18
Favoriser le financement participatif en Fonds Propres .....	21



## **Introduction**

### **Introduction**

Ce livre blanc est la première version de synthèse des idées générées au sein de groupes travail de l'association FinPart. Cette première version est publiée en juin 2012 pour se synchroniser avec le calendrier politique français et a pour but d'offrir une vision à haut niveau des pistes qui ont été circonscrites jusqu'à maintenant. Le travail des différents groupes continue et une version contenant les éléments juridiques détaillés est aujourd'hui prévue pour la rentrée 2012.

L'approche FinPart est une approche ouverte. Nous espérons que cette synthèse permettra également de commencer à nouer le dialogue avec les représentants politiques, les régulateurs, les partenaires sociaux et tous les acteurs qui œuvrent pour le développement de la France. Nous pensons que la finance participative offre une formidable opportunité pour permettre de financer à nouveau des projets qui ont été délaissés par les circuits de financement traditionnels, et pour permettre également de financer des nouvelles formes de projets qui apparaissent suite aux évolutions majeures que connaît notre société depuis le début de ce nouveau millénaire.

**Le collectif FinPart**

**Paris, le 24 juin 2012**



### **Partie I : Plaidoyer pour l'intérêt du financement participatif**

Le financement participatif (appelé « crowdfunding » dans le monde anglo-saxon, c'est à dire « financement par la foule ») est un mécanisme de financement, via internet, de projets d'innovation et de création permettant de collecter les apports financiers d'un grand nombre d'épargnants. Ce modèle, qui se caractérise fondamentalement par la possibilité pour l'épargnant de choisir la destination finale de son épargne, finance tous les domaines de la création : la musique, l'édition de livres et de BD, les films, les jeux vidéo, les logiciels, mais aussi la création d'entreprises de toutes sortes : les entreprises lucratives comme les entreprises solidaires.

#### **Un mode de financement où la France est bien présente**

Depuis 5 ans, des plateformes internet ont été créées par des startups françaises afin de permettre aux épargnants d'investir de petites sommes dans des projets en leur permettant de choisir la destination finale de leur argent (entreprise, projet créatif ou social). Cet apport d'épargne intervient selon les plateformes soit sous forme de dons, de dons contre une rétribution non monétaire (une « récompense »), de fonds propres ou encore de prêts (rémunérés par des intérêts ou gracieux).

En France, les acteurs du secteur (regroupés au sein de l'Association «Finpart - P2PVenture») estiment que la finance participative a permis de collecter depuis 2010 plus de 6 millions d'euros et de financer près de 15.000 projets. Plusieurs conférences regroupant les acteurs du financement participatif ont obtenu un fort succès (180 participants à la Bourse de Paris en mars 2012). Le manifeste (<http://finpart.org/petition>) publié par l'Association Finpart, regroupant toutes les opérateurs du secteur, a reçu 400 signatures d'entrepreneurs du web et d'acteurs du financement aux TPE-PME. Le soutien de l'Ordre des Experts Comptables a été obtenu, ce qui montre l'intérêt de ces nouvelles opportunités de financement en matière de création de valeur et d'emploi. En mai 2012, Laurence Parisot (MEDEF) s'est exprimée en faveur du financement participatif en vidéo sur le Journal du Net. De nombreux articles de la presse financière (Reuters, Euromoney, La Tribune, Les Echos,...) ont décrit l'essor du mouvement français du financement participatif.

#### **Un phénomène de portée mondiale**

D'après une étude américaine publiée début mai par le cabinet de recherche américain Massolution, le crowdfunding a permis de lever près de 1,15 milliards d'euros aux Etats-Unis en 2011, quasiment le double des montants collectés en 2010.

De plus, le JOBS Act signé par le Président Obama le 5 Avril 2012, va permettre aux petites entreprises américaines de pouvoir lever des fonds auprès des particuliers en étant exemptées des lourdes contraintes et des coûts élevés liés aux mécanismes d'appel public à l'épargne. L'impact de cette mesure sur la création d'emploi est le principal moteur de cette décision. Le JOBS Act a permis également aux américains de créer un nouvel acteur financier, le portail de financement (funding portal), une nouvelle forme de courtier financier, complètement inscrit dans les nouvelles possibilités qu'offre internet.

#### **L'essor du financement participatif en France résulte :**

- du développement que lui assure l'adoption massive d'internet dans notre pays et l'apparition de plusieurs plateformes spécialisées. Ces évolutions réduisent fortement les

## **Partie I : Plaidoyer pour l'intérêt du financement participatif**

coûts d'intermédiation des acteurs traditionnels du financement, ce qui bouleverse les échanges financiers,

- de l'aspiration incontestable des épargnants à disposer de cette latitude de choix. C'est une tendance sociétale et le développement rapide de réseaux de business angels en France depuis une quinzaine d'année a préfiguré cette tendance de fond. Le financement participatif est un moyen pour redonner des marges de manœuvre individuelles et collectives aux citoyens, et pour leur permettre de se réappropriier la compréhension de l'économie et de l'entrepreneuriat.
- du développement de l'entrepreneuriat dans un contexte de crise où les acteurs traditionnels du financement ne répondent plus à certains besoins : projets innovants, création d'entreprise, premiers développements, projets situés sur des territoires en difficulté, projets de l'économie sociale et solidaire.

### **Cet essor est relayé par une proposition d'animation régionale**

Aux objectifs généraux de la finance participative, la proximité ajoute :

- un levier de mobilisation supplémentaire pour les épargnants. Elle est un ressort pour l'engagement, un cadre favorable au choix et au suivi du projet et une aire propice à la formation et au lien social. Elle permet également à ces épargnants de bénéficier d'informations concrètes et vraiment directes, d'être parties prenantes des projets ;
- pour les porteurs de projets, elle offre des chances supplémentaires d'accéder à des ressources financières, relationnelles et d'expertise, elle facilite les contacts et interactions positives avec ces ressources ;
- pour les institutions, elle est un cadre favorable à la valorisation des ressources locales, patrimoine bien souvent peu ou mal employé, distrait vers des finalités extérieures quand le développement territorial et l'emploi local manquent cruellement de moyens ! Elle permet de soutenir la création et le développement d'entreprises, et notamment les projets innovants et de l'économie sociale et solidaire, ainsi que ceux des univers artistiques et associatifs. Elle favorise l'enracinement des projets, des entreprises et des emplois, car ils sont avec les financements participatifs inscrits dans des cercles relationnels puissants et positifs. Elle est également un moyen de favoriser une utilisation sécurisée de l'épargne (en proximité il est plus facile de former les épargnants et de suivre les projets). Elle encourage une utilisation conforme aux principes de transparence et au respect durable des objectifs initiaux des projets. Elle est donc un cadre propice à l'apprentissage souhaitable de l'engagement des épargnants dans l'entrepreneuriat sous ses diverses formes ;
- pour l'ensemble des opérateurs, associatifs ou commerciaux, voués au développement de l'activité de financement direct, elle peut être un espace de développement efficace. Ces opérateurs sont nombreux dans notre pays, et il est essentiel qu'ils puissent croître rapidement, sauf à risquer de disparaître ou d'être absorbés par ceux qui réussissent sur d'autres continents ;



## **Partie I : Plaidoyer pour l'intérêt du financement participatif**

- pour les opérateurs du net, elle est un moyen de tester une prometteuse -et probablement fertile- combinaison de liens physiques et de liens électroniques, il s'agit d' «aller du digital au réel ».

Basée sur des valeurs et des objectifs communs, cette proposition a vocation à être appropriée par chaque territoire. A lui de composer son propre programme, en mobilisant les acteurs et les responsables de projets locaux. La coordination nationale, composée de représentants des divers territoires joue un rôle de capitalisation, d'impulsion et d'animation. Ses liens avec des organisations nationales, comme les ministères, l'APCE, le CNER, etc. et les grands réseaux nationaux d'appui à l'entrepreneuriat (Ordre des experts-comptables, ADIE, France Initiative ou France Angels, etc.) créent un cadre plus favorable à l'action locale.

### **Mais de nombreux freins au développement du financement participatif en France existent**

Le financement participatif est assujéti de par la nature de ses opérations à la réglementation financière mais celle-ci a été établie à une époque où internet, les réseaux sociaux et le financement participatif n'existaient pas. La réglementation (bancaire et fiscale) fait peser sur le financement participatif des contraintes disproportionnées par rapport à l'activité qu'elle exerce.

Les freins au développement du financement participatif en France sont les suivants :

- Les règles de collecte et de conservation d'argent auprès des particuliers sont disproportionnées par rapport au faible montant unitaire collecté par épargnant (de 10 à 1.000 euros en général). Or, les opérateurs du financement participatif doivent suivre les mêmes règles prudentielles que les établissements bancaires : identification détaillée de l'épargnant (justificatifs d'identité et de domicile), contrôles anti-blanchiment, contrôles anti-terrorisme,...
- Les règles de contrôle de la qualification des investisseurs sont inadaptées. Les financements participatifs sont considérés, à tort, comme des investissements risqués devant être réservés à des investisseurs avertis. Il n'est nullement tenu compte des faibles montants unitaires investis. Il n'est pas non plus tenu compte de la réelle volonté des épargnants de prendre un risque unitaire limité pour un montant bien inférieur à ce qu'il miseraient -par exemple- à des jeux d'argent ou de hasard. On peut s'interroger sur l'avenir des épargnants au sein d'une société qui évite ou déconsidère l'initiative personnelle, n'offrant aux citoyens que le jeu de hasard comme perspective de prise de risque (rappelons que la moitié de nos compatriotes pratique régulièrement le jeu d'argent, à hauteur en moyenne de 1.000 euros par personne et par an, soit 86 millions d'euros par jour ou 32 milliards d'euros par an). Leur protection y est très limitée.
- La difficulté de gérer les fonds de multiples contributeurs sur de multiples projets individualisés (« syndication » des particuliers sur les projets) sans verser dans la lourdeur des structures juridiques traditionnelles (création d'une société, d'une association, d'un fonds commun,...) en conservant une certaine flexibilité (versement, versement étagé,



## **Partie I : Plaidoyer pour l'intérêt du financement participatif**

reversement de fonds en provenance des projets, utilisation de multiples possibilité de financement : prêt, capital, avance remboursable,...)

Le risque de requalification des opérations effectuées en opérations de Banque. Cette contrainte oblige les opérateurs du financement participatif à demander des agréments de banque ou d'établissement financier.

### **Notre initiative s'inscrit dans une volonté de trouver des réponses adaptées en France et en Europe**

Alors que les Etats Unis connaissent un développement rapide de ce nouveau secteur financier à la suite de la promulgation du JOBS Act, en Europe, un certain nombre d'initiatives nationales et supranationales cherchent à créer des conditions permettant de répondre aux défis de nos pays. Ces initiatives ont également pour but d'éviter un détournement massif des épargnants de notre continent vers les solutions américaines qui connaissent des effets d'échelle extraordinaires.

Nous espérons que nos propositions permettront aux acteurs français de rapidement mettre en place un cadre favorable pour notre pays, et de porter au niveau européen les évolutions nécessaires pour répondre aux enjeux auxquels nous sommes confrontés.





## **Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables**

### **Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables**

#### **Pour une pratique adaptée aux nouveaux enjeux**

##### **Nécessité d'interpréter les textes en vigueur au regard des évolutions technologiques**

Comme souvent, les possibilités offertes par les nouvelles technologies viennent déborder les contours dessinés par les textes législatifs. En créant des nouveaux cas d'usages, impossibles auparavant, l'évolution technologique demande à donner de nouvelles interprétations aux notions qui ont été consignées dans les textes de loi.

Internet constitue une évolution technologique majeure, et les cas d'usages qui apparaissent chaque jour viennent poser de nouvelles questions qu'il faut pouvoir interpréter avec les textes en vigueur. Nous proposons dans cette partie un certain nombre d'interprétations, conformes aux codes dans leur forme actuelle, qui devraient aider le régulateur dans son travail nécessaire de contrôle de la pratique industrielle.

##### **Nécessité de guider les pratiques pour garantir la confiance sur le marché**

Les périodes d'intense évolution sont également des périodes propices à de nombreuses expérimentations par de nouveaux entrants. Si certaines de ces expérimentations sont saines dans la recherche des bons modèles économiques, certaines peuvent être le fait d'individus peu scrupuleux, qui cherchent un profit de court terme au détriment de l'ensemble de la communauté. Les chartes, écrites progressivement par les acteurs du marché, sont un moyen souple et efficace d'identifier rapidement des comportements déviants, préjudiciables pour tous.

#### **Les différents contextes**

##### **Le Don**

##### **Problèmes**

##### ***L'absence de jurisprudence correspondant au don collectif par Internet***

Le droit actuel reconnaît la notion de don modique, auquel aucune disposition juridique, ou fiscale, n'est appliquée, ou le présent d'usage, caractérisé par l'assimilation faite à un cadeau conformément à un usage.

Internet est venu ouvrir le cercle des personnes pouvant pratiquer de conserve un don à une personne, principalement motivé par l'utilisation que celle-ci propose d'en faire. Aujourd'hui, cette pratique explore des configurations où aucune jurisprudence ne peut être facilement appliquée de par la nature radicalement nouvelle qu'offre Internet.

##### **Interprétations retenues**

Pour avancer sur l'interprétation de cas concrets, survenant de plus en plus régulièrement, nous proposons les règles suivantes pour fournir un cadre à la pratique qui se développe.

## **Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables**

**Un ensemble de dons modiques d'un montant total inférieur à 10.000 euros doit être considéré comme une somme de dons modiques indépendants et leurs traitements doivent être assimilés à celui des présents d'usage**

Aujourd'hui, la jurisprudence définit bien la fiscalité appliquée au présent d'usage (don fait à l'occasion d'un évènement particulier comme un anniversaire, mariage,..) et accepte la possibilité de don modique, sans définir précisément les conditions exactes de celui-ci. Avec Internet et la finance participative, les internautes peuvent se coordonner pour effectuer chacun un don qui permettra à un individu de réaliser un projet. Nous soutenons que, en-dessous d'une limite totale de 10.000 euros, l'ensemble de ces dons peuvent être raisonnablement considérés comme une série de dons modiques, et que la fiscalité du don d'usage devrait s'appliquer à chacun séparément, ne rendant pas l'individu recevant ces dons redevable d'une fiscalité sur les sommes données.

**Un internaute recevant un ensemble de dons modiques d'un montant total supérieur à 10.000 euros peut créer une association ex-post pour recevoir tout ou partie de ces dons**

Les principes de dons au travers d'Internet amènent parfois de nombreux individus à découvrir leur envie commune de soutenir un projet, et la somme de leurs contributions dépasse parfois largement la demande initiale (e.g. la société Pebble Watch qui a reçu plus de 100 fois le montant demandé initialement). Dans ces conditions, nous considérons que la création d'une association type loi 1901 après que la somme des contributions a été connue par le porteur de projet, recevant tout ou partie de la somme totale collectée et où les contributeurs sont considérés comme membres bienfaiteurs, est tout à fait licite.

### **Le Prêt**

#### **Problèmes**

##### **Application des règles d'anti-blanchiment**

Aujourd'hui, la pratique prudentielle des textes sur l'anti-blanchiment va bien au-delà des exigences inscrites dans les textes d'origine. Cet état de fait est particulièrement préjudiciable à la finance participative qui se fonde sur la capacité grâce à Internet de réunir des montants conséquents par l'accumulation de petites sommes auprès de très nombreux intervenants. Les règles anti-blanchiment imposent un coût important et ont eu pour conséquence d'éliminer virtuellement un grand nombre de transactions. Leur but est en réalité d'éviter le mouvement de grosses sommes d'argent de secteurs gris vers des secteurs officiels. Le paradoxe est qu'il serait extrêmement coûteux d'un point de vue pratique aux contrevenants d'utiliser des modes de fragmentation typique de la finance participative. Une interprétation exagérée des règles anti-blanchiment a donc comme résultat d'empêcher, pour des acteurs légitimes, des transactions qui seraient quasiment impossibles à opérer pour les individus visés initialement par cette règle.

#### **Interprétations retenues**

##### **Règles anti-blanchiments**

Un service recevant électroniquement des fonds via des moyens de paiement bancaires traçables (virement, carte bancaire, chèque, prélèvement) provenant d'une banque de la zone euro n'a pas à



## **Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables**

assurer une obligation de contrôle des flux (anti-blanchiment, antifraude) sur des transactions dont le contrôle est déjà effectué par les établissements teneurs de compte. L'obligation de dénonciation des transactions suspectes identifiées continue néanmoins de s'appliquer sans que cela soit une obligation de résultat.

### **Les Fonds Propres**

#### **Problèmes**

##### ***L'intermédiation lors de la souscription d'action de société non cotées***

Nous avons vu se développer depuis maintenant plus d'une décennie l'investissement en capital direct par des particuliers dans des sociétés non cotées. L'apparition des réseaux de business angels, où la France est particulièrement active, et plus récemment l'apparition de plateformes permettant de mettre en relation entreprises et particuliers grâce à internet ont permis d'explorer des modes d'investissements très différents de ceux traditionnellement concernés par les règlements et les règles prudentielles sur les actions d'entreprises cotées sur des marchés régulés.

La notion de cercle restreint guidant la frontière entre l'offre privée et l'offre publique d'appel à l'épargne retient un maximum de 99 personnes, et doit être portée à 150. Cette limite reste néanmoins trop basse si on applique une interprétation conservatrice de la sollicitation. Les réseaux de business angels ont besoin dans leur fonctionnement de dépasser très souvent ces limites pour pouvoir mobiliser l'épargne de leurs adhérents sur certains projets. Les plateformes internet, qui portent plus loin la possibilité d'être partie prenante, tout en limitant ses engagements personnels, montrent que la notion de cercle restreint, conçue dans un monde où l'information était coûteuse à distribuer, ne doit pas être interprétée de manière conservatrice au vu des nouvelles possibilités offertes.

#### **Interprétations retenues**

##### ***Pour une interprétation favorable de la notion de cercle restreint***

Nous soutenons que les personnes qui s'inscrivent sur une plateforme, ou s'inscrivent dans un club, pour connaître les détails d'opérations de souscription en capital proposées par des entreprises non cotées font partie d'un cercle restreint et que cette assimilation à un cercle restreint exonère l'opération de l'obligation d'appel public à l'épargne.

##### ***Pour une application mesurée des exigences concernant le placement non-garanti***

L'Autorité de Contrôle Prudential a fait connaître récemment son interprétation du nouveau métier de plateforme de financement participatif en fonds propres comme relevant du métier de prestataire en service d'investissement, comme courtier en placement non-garanti. Nous pensons que cette interprétation est très dommageable au développement du financement participatif en France, et que l'application à des plateformes naissantes des règles adaptées à des sociétés traitant des volumes très importants d'actions d'entreprises (de tailles conséquentes) ne peut qu'être préjudiciable, voire fatal. Nous demandons une application mesurée des règles en vigueur, pour permettre aux nouveaux opérateurs d'atteindre des tailles critiques avant de se conformer complètement aux règles en vigueur.



## ***Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables***



## **Partie II : Vers des règles prudentielles et des pratiques de marché plus favorables**

### **Vers la mise en place d'un code de déontologie**

#### **Pourquoi un code de déontologie ?**

A l'heure où les plateformes de finance participative se multiplient en France pour répondre aux problématiques de financement de projets entrepreneuriaux, artistiques ou autres, les acteurs se sont mobilisés pour interpeler conjointement les autorités et les inviter à mettre en place des régulations qui favorisent leur essor. Conscients des enjeux de vulgarisation du financement participatif et de la nécessité de rassurer le gouvernement et la société civile sur ces nouveaux métiers, les acteurs ont décidé de s'engager à rédiger conjointement une charte des bonnes pratiques d'ici fin septembre 2012.

#### **Quels seront les points abordés dans ce code de déontologie ?**

Les points abordés par cette charte seront les suivants :

- **Professionalisme** : compétence, éthique et bonne gouvernance de la plateforme ;
- **Sécurité** : sécurité des internautes financeurs (sécurité des modes de paiement en ligne et des informations financeurs), confidentialité et procédure de lutte anti-blanchiment ;
- **Assistance** : gestion des réclamations (à la fois des internautes financeurs et des porteurs de projet) et réactivité de la plateforme;
- **Transparence** : Toutes les informations nécessaires, que ce soit sur le projet et le porteur de projet, ou sur la mécanique de financement, doivent être facilement accessibles. L'organisme de collecte s'engagera également à fournir toutes les informations concernant sa structure juridique, sa solidité financière, les outils qu'elle utilise, etc.

### Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable

Dans la partie précédente, nous avons recensé les interprétations qui devraient être faites des textes actuels pour répondre au nouveau cas de figure que représente l'apparition du financement participatif.

Néanmoins, les textes en vigueur nécessitent également une évolution pour offrir un cadre cohérent et efficace à cette nouvelle activité. Dans cette partie, nous allons exposer les problèmes et les évolutions législatives nécessaires qui permettraient à la France de profiter de ce nouveau mode de financement.

### Pour la définition d'un nouveau métier de courtier en financement participatif

Au cœur du financement participatif se trouve un nouveau métier que nous avons appelé courtier en financement participatif. Inversant la relation entre intermédiaire et épargnant, le courtier en financement participatif n'est pas en charge de pousser des produits vers les investisseurs, mais de permettre l'émergence d'une coordination entre épargnants pour soutenir les projets qui leur paraissent les plus pertinents.

#### Problèmes

##### Collecte et gestion des fonds

Les activités de financement participatif sont constituées de trois parties :

- La collecte qui est commune à l'ensemble des contextes
- La gestion des fonds qui distingue les modèles à affectation non gérée de ceux à affectation gérée
- L'affectation du financement au projet qui peut se faire selon différentes modalités (don, prêt, capital ou autre).

Les différentes opérations d'un financement participatif

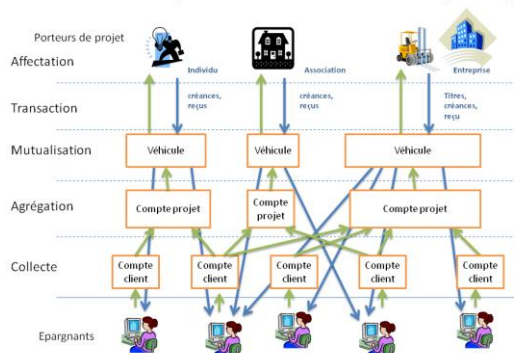


Figure : présentation synthétique des opérations communes et spécifiques

Aujourd'hui, ce dernier point est le plus structurant dans l'activité de financement participatif. Les différents modèles sont construits par rapport à un mode de financement et ils adaptent leur dispositif de collecte en conséquence. Il n'existe pas de modèle multiple ou composite.

Le financement participatif introduit en fait une inversion du modèle en permettant à de très nombreux épargnants de se coordonner pour atteindre des montants importants tout en apportant chacun des montants très limités. Le

### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

risque de chaque épargnant est ainsi diminué par la répartition de ses contributions sur plusieurs projets, alors que leur pouvoir collectif d'agir est grandement augmenté.

L'activité de financement participatif n'est pas identifiée en tant que telle par la loi du fait de sa nouveauté. Les opérations réalisées, de nature bancaire, sont exposées à un risque de requalification et à ce titre peuvent se voir appliquer les obligations correspondantes qui sont très contraignantes :

- L'appel public à contribution ou à épargne qui entraîne des obligations liées à l'opération effectuée (notice d'information) et à la distribution des produits (agrément des opérateurs de distribution) mais qui admet des exceptions (placement privé ou opération de gré à gré avec des seuils d'exemption pour l'investissement en capital)
- La collecte des fonds qui peut nécessiter l'utilisation d'un opérateur de paiement
- La conservation et la gestion des fonds qui peut nécessiter l'utilisation d'un opérateur de monnaie électronique ou d'un établissement de crédit.

#### **Appel public à contribution ou à épargne**

Le financement participatif est fondamentalement un financement direct qui permet à un particulier de financer directement un projet ou un ensemble de projets. En cela, il est proche d'une activité de gré à gré qui met en contact des acteurs individuels qui contractent directement entre eux. A ce titre il profiterait des règles régissant les activités de gré à gré et notamment une grande liberté de contractualisation entre les parties pour organiser leurs échanges et une exemption des règles de protection vis-à-vis de la contractualisation du fait du contact direct et de la connaissance de chacune des parties entre elles.

Le financement participatif, fondé sur une vaste mobilisation de contributeurs individuels sur la base d'un projet bien défini, pour des montants unitaires relativement faibles, n'entraîne pas nécessairement une implication initiale des contributeurs importante et suivie dans la durée. Il ne correspond donc pas au schéma classique comme celui d'une indivision. Cela rend nécessaire l'action d'un service (plateforme) de financement participatif pour réaliser les opérations et organiser la gouvernance de la communauté des contributeurs.

Les services de financement participatif reposent souvent sur l'utilisation d'internet. Cette condition n'est cependant pas exclusive car des réseaux de business angels ou des réseaux de financement locaux relevant du financement participatif opèrent au sein de communautés qui n'ont pas été formées -et ne sont pas animées- sur internet. Internet a néanmoins permis le développement d'un grand nombre de nouveaux modèles et de nouveaux acteurs dont les capacités de mobilisation ont été démultipliées par son extension. L'utilisation d'internet pour toucher une vaste communauté de contributeurs et interagir avec eux constitue donc un point spécifique du financement participatif.

Le financement participatif ne devrait pas être assimilé à la distribution de produits financiers traditionnels et les plateformes devraient faire l'objet d'un traitement à part :

- Avec des contraintes de limitation des montants par projet et par montant unitaire des contributions.



### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

- Avec des contraintes de transparence et d'information sur les projets proposés ainsi que de traçabilité des contributions effectuées.
- Avec, en contrepartie de ces contraintes, des obligations allégées, dans un cadre prédéfini, en termes de contrôle anti-blanchiment, de qualification des investisseurs et d'information sur les projets (exemption d'obtention d'une notice par exemple)

#### **Collecte des fonds**

La collecte est composée :

- De la réception des fonds
- De la conservation et du transfert des fonds
- Des obligations afférentes à la réception des fonds. Ces obligations sont :
  - o L'identification des contributeurs
  - o Les règles de contrôle de la qualification des investisseurs
  - o Le contrôle anti-blanchiment

Les règles de contrôle de la qualification des investisseurs demandées aujourd'hui aux plateformes de financement participatif sont inadaptées au cas de collecte de petits montants. Les financements participatifs sont considérés, à tort, comme des investissements risqués devant être réservés à des investisseurs avertis. Il n'est nullement tenu compte des faibles montants unitaires investis. Il n'est pas non plus tenu compte de la réelle volonté des épargnants de prendre un risque unitaire limité pour un montant bien inférieur aux sommes qu'ils miseraient -par exemple- dans des jeux d'argent ou de hasard.

#### **Conservation et gestion collective des fonds**

La conservation et la gestion des fonds recouvrent deux options :

- L'affectation non gérée où l'affectation des fonds et les modalités d'affectation sont fixées et non modifiables dès l'initiation de la transaction de paiement. Juridiquement la transaction de paiement « libère » son contributeur de tout lien avec le montant affecté. De manière pratique, cela ne concerne que les modèles de don et les modèles assimilés de don sans conditionnalité.
- L'affectation gérée où certaines modalités ne sont pas fixées à l'initiation de la transaction et nécessitent une prise de décision par la suite.

Dans l'affectation gérée, la gestion des fonds recouvre l'ensemble des opérations de suivi des contributions vis-à-vis des contributeurs individuels qui conservent, de par la nature juridique de l'affectation, un lien juridique avec les fonds affectés (avance remboursable, prêt, capital). Cette gestion de fonds recouvre aussi les opérations éventuelles de reversement ou de réaffectation des fonds.



### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

Dans le cas de l'affectation gérée, les fonds ont besoin d'être conservés, d'être affectés en totalité ou par séquence, de pouvoir être modifiés en termes d'instrument d'affectation (cas des financements hybrides mêlant plusieurs types de financements), de pouvoir être rendus en cas de non atteinte des besoins de financement ou de pouvoir recueillir des fonds éventuellement reversés par un projet si celui-ci est effectivement financé.

Il n'existe pas actuellement de solution permettant de satisfaire l'ensemble de ces besoins. Les solutions utilisées sont très diverses et souvent liées à un mode de financement particulier :

- Compte individuel de monnaie électronique souscrit auprès d'un établissement de monnaie électronique (pour des plateformes de don)
- Compte individuel bancaire de dépôt à vue souscrit auprès d'une banque partenaire (pour des plateformes de prêts)
- Compte individuel dans un porte-monnaie électronique géré en interne (pour des plateformes de micro-finance)
- Compte commun de transfert vers les supports d'investissement (pour des plateformes en fonds propres).

La multiplicité de ces solutions ad-hoc crée à la fois des coûts, des rigidités et des contraintes administratives très pénalisantes.

#### **Demandses**

##### ***Création d'un Statut de courtier en financement participatif***

Nous demandons qu'un statut spécifique soit accordé aux services de financement participatif qui permettrait la réalisation de l'ensemble des opérations nécessaires à l'activité et serait limité au cadre exclusif du financement participatif.

Le statut de courtier semble le plus adapté pour décrire l'ensemble des opérations effectuées. Il s'agit donc de la création d'un statut de « courtier en financement participatif ».

Les opérations suivraient les principes ci-dessous :

- La collecte des montants affectés aux projets ou à un ensemble de projets se ferait sur un compte séparé et dédié (ségrégation).
- Le courtier aurait la charge de maintenir à tout moment la répartition individuelle et la traçabilité de l'ensemble des contributions et d'en maintenir la cohérence avec le compte commun (tenue de comptes individuels des contributeurs)
- Les fonds et les flux seraient cantonnés au compte ségrégué
- Les fonds pourraient transiter vers les supports de financement en totalité en une seule fois, selon les modalités (versement par étape, conditionnel,...)

### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

- Les fonds retournés par les projets, seraient conservés sur le compte ségrégé et reversés aux contributeurs à leur demande.

En raison de limitation donnée sur les montants mis en jeu, le statut de courtier opérerait avec un allègement des contrôles d'identité, de qualification des investisseurs et d'anti-blanchiment

#### ***Création d'un véhicule juridique adapté pour la syndication des contributeurs et la gestion des fonds mutualisés***

Afin de faciliter la gestion des fonds des plateformes de financement participatif, nous proposons la création d'un « support » juridique simplifié permettant la syndication et la gouvernance des contributeurs et la remise d'un titre représentatif de l'investissement effectué.

Ce titre serait unifié entre les différents types d'investissements de telle manière à permettre l'utilisation de différents instruments (capital, prêt, avance) par une même plateforme ainsi que des financements mixtes ou évolutifs pour un même projet.

Les différents types de financements conservant leurs caractéristiques propres et les réglementations afférentes.

Nous proposons la création d'un fond commun participatif (FCPart) similaire dans sa nature à un Fond Commun de Placement ou Titrisation (c'est-à-dire une indivision) mais pouvant uniquement être créé et opéré par un courtier en financement participatif pour ses opérations exclusives. Ce FCPart serait géré par délégation par le courtier qui en réaliserait en outre la tenue des comptes individuels ainsi que la traçabilité entre les FCPart détenus et les projets correspondants financés. Le FCPart représenterait la matérialisation des droits acquis par les contributeurs en contrepartie de son investissement. Le FCPart est un titre privé non négociable uniquement remboursable ou cessible par le biais du courtier et selon des règles édictées.



## **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

### **Pour des amendements facilitant l'essor du financement participatif**

#### **Nécessité de modifier le cadre législatif actuel**

Nous venons de voir que le financement participatif reposait sur un nouveau métier, auquel il faut savoir offrir un statut adapté. Ce courtier offre la possibilité aux épargnants de coordonner une petite partie de leur épargne pour réaliser en commun de grandes choses. Ceci est au cœur du financement participatif.

Néanmoins, les transactions entre les porteurs de projets et les épargnants reposent sur des spécifications des grandes catégories d'instruments (don, prêt, fonds propres) qui datent majoritairement d'une époque précédant Internet. Un certain nombre de ces règlements sont inadéquats pour les transactions envisagées et il est alors nécessaire de faire évoluer le cadre juridique pour permettre de contrôler et de profiter les nouvelles possibilités offertes.

#### **Favoriser le financement participatif par le Don**

##### **Problèmes**

##### ***L'existence de projets d'intérêt commun contributifs sur des cycles de temps courts***

Le financement participatif a montré que des projets d'intérêt commun pouvaient être financés par des donateurs en dehors de structures associatives aux missions larges. Les porteurs de projets peuvent désormais proposer des initiatives culturelles, sociales ou de recherche fondamentale dont les livrables peuvent être obtenus en quelques mois, et qui servent à concrétiser le support que les donateurs entendent apporter à ces projets. Nous avons besoin de nouvelles formes d'organisation et de gestion pour répondre à ces initiatives nées de la rapidité et la souplesse des modes opératoires via Internet.

##### ***Une fiscalité parfois incohérente dans sa discrimination des opérations rendues possibles grâce à Internet***

Aujourd'hui, plusieurs mesures fiscales existent pour inciter les Français à donner leur argent à des causes sociales, environnementales ou de réinsertion. Les modalités d'obtention de ces mesures reposent sur des apports particuliers ou des intermédiaires spécifiques. Les circuits courts qu'offre la finance participative permettent des apports plus directs, plus efficaces et plus ciblés. Dès lors que les projets soutenus sont conformes aux initiatives que la fiscalité entend promouvoir, il faudrait que les mesures appliquées à des actions plus directes bénéficient du même traitement pour ne pas être pénalisées par rapport à des mécanismes intermédiés.

##### **Demandes**

##### ***Assouplissement des règles de gestion et de dissolution des fonds en dotation lorsque ceux-ci ont une durée de vie inférieure à un an***

Les fonds en dotation offrent un outil très intéressant pour la mise en commun de ressources par des personnes désirant soutenir des projets faisant avancer la cause commune. En revanche, les modalités ont été conçues pour des actions de longues durées se déroulant sur plusieurs années. Internet permet aujourd'hui une mise en commun très rapide pour des projets d'une durée bien

### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

inférieure à l'année, qui conservent néanmoins tous leur intérêt pour la communauté. Nous souhaitons voir apparaître la possibilité de créer des formes allégées du fonds en dotation, dont la durée d'existence ne correspond pas au formalisme exigé dans la définition actuelle.

#### ***Suppression de l'obligation de déclaration en préfecture d'une campagne de collecte nationale***

Dans la jurisprudence, tout appel à la collecte fait via internet a été interprété comme un appel national. En fait, internet a fait voler en éclats cette distinction qui menait à permettre des collectes locales sans déclaration, et à exiger une déclaration pour une collecte au niveau national. Nous demandons l'abrogation de cette obligation de déclaration qui correspond à une distinction n'ayant plus de raison d'être dans un monde où la collecte se fera bientôt majoritairement par les canaux offerts par Internet.

#### ***Elargissement du bénéfice fiscal au mécénat entrepreneurial des publics en situation précaire***

Aujourd'hui, il est possible pour un particulier d'apporter ses compétences au soutien du projet d'un entrepreneur/créateur d'entreprise en situation précaire et de bénéficier à ce titre d'une réduction d'impôt. Nous proposons d'étendre le bénéfice de cette mesure au soutien financier apporté par des particuliers à ces mêmes créateurs.

#### ***Donner une définition juridique du bénéfice en ajoutant un alinéa à l'article 1832 du Code Civil pour affirmer que le "bénéfice" que recherchent les associés d'une société peut être entendu largement et couvrir notamment des "bénéfices sociaux, sociétaux ou environnementaux"***

Même si juridiquement, rien ne s'oppose en l'état des textes à une telle conception, ceci permettrait de reconnaître au moins symboliquement et d'affirmer fortement que des personnes qui s'associent au sein d'une société peuvent poursuivre un but d'intérêt général, et que le bénéfice attendu n'est pas nécessairement réductible à sa seule acception comptable ou financière.

Ceci mettrait également fin au clivage artificiel entre les associations et les sociétés, les unes vivant exclusivement de subventions, les autres exclusivement de revenus commerciaux.

Ceci éviterait enfin la création d'un énième nouveau statut spécial d'entreprise sociale et permettrait simplement d'utiliser ceux dont on dispose.

#### ***Création d'un statut d'auto-entrepreneur social***

Nous proposons que les personnes physiques développant à titre individuel une activité permettant de rendre des services d'intérêt général à une communauté puissent bénéficier de financements par le don ou le mécénat, au même titre qu'une association. Ces dons seraient déductibles fiscalement dans les mêmes conditions que ceux qui sont faits à une association. C'est à dire, des dons déductibles lorsque le projet financé est d'intérêt général, non déductibles dans les autres cas, mais en tous cas valables et non pénalisés fiscalement.

## **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

### **Favoriser le financement participatif par le prêt**

#### **Problèmes**

3 types de prêts peuvent être aujourd'hui distingués :

- Prêt à intérêt
- Prêt sans intérêt (prêt solidaire ou prêt d'honneur)
- Prêt participatif

#### **Prêt à intérêt**

La distribution du prêt à intérêt au public (particuliers et entreprises) est un monopole des établissements de crédit agréés par la Banque de France. Des prêts peuvent néanmoins être réalisés entre des acteurs en gré à gré (par exemple entre entreprises). Ces prêts sont néanmoins très encadrés de manière à ce que le monopole bancaire ne soit pas contourné.

La collecte de fonds auprès de particuliers pour réaliser des opérations de prêt est assimilée à une opération de banque et donc interdite aux particuliers et entreprises.

Le financement participatif sous forme de prêt à intérêt nécessite donc une opération intermédiaire :

- Les projets personnels ou professionnels sont financés par une banque
- Le financement de ces projets est transféré vers un « support d'investissement » (de manière similaire à une opération de « refinancement » ou de « titrisation »)
- Ce « support d'investissement » est financé par des particuliers

#### **Prêt sans intérêt (prêt solidaire ou prêt d'honneur)**

La Banque de France a exclu, du champ de la réglementation des prêts, les prêts sans intérêt en les assimilant à des avances remboursables qui n'entrent pas dans le champ de la régulation bancaire.

Cela concerne notamment les prêts solidaires accordés à des projets dans les pays en voie de développement via des institutions de micro-finance. Les prêts d'honneur accordés à des jeunes entreprises sont aussi dans cette catégorie mais ils ne s'appuient pas sur des financements de particuliers.

La collecte des fonds pour réaliser des prêts sans intérêt est limitée aux particuliers à l'exclusion des entreprises et autres organisations.

Les plateformes de prêts solidaires permettent d'une part au prêteur philanthrope de choisir l'entrepreneur qu'il souhaite soutenir sans en attendre de retour sur investissement ; et d'autre part, elles favorisent le développement de la micro-finance en apportant une ressource solidaire collectée auprès du grand public.

*Cette interprétation du prêt solidaire est une spécificité française qui n'est pas applicable dans les autres pays de la communauté européenne.*



## **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

### **Prêt participatif**

Le prêt participatif est un prêt non bancaire qui n'entre pas dans le champ de la régulation bancaire

Ces prêts sont réservés aux entreprises et ne peuvent être accordés que par des entreprises, associations et autres organisations.

Les particuliers ne sont pas autorisés à recevoir ou réaliser des prêts participatifs.

*Cette réglementation du prêt participatif est une spécificité française qui n'est pas applicable dans les autres pays de la communauté européenne.*

### **Demandes**

#### **Possibilité pour les entreprises de faire des prêts solidaires**

Les plateformes de prêts solidaires souhaitent que les pouvoirs publics prennent en compte les mesures nécessaires pour favoriser leur essor. A cette fin, voici une série de propositions pour une meilleure reconnaissance de l'utilité du prêt solidaire en ligne :

- **Donner aux personnes morales la possibilité de prêter en France**

Babyloan et l'Adie ont obtenu en 2010 la modification de l'article L511-6 du code monétaire et financier afin de permettre aux particuliers de faire des prêts solidaires à des entrepreneurs français via des associations sans but lucratif et des fondations reconnues d'utilité publique accordant des microcrédits. Les entreprises constituent également un potentiel de ressources financières considérable pour les associations de microcrédit ; nous souhaiterions donc étendre la possibilité du prêt solidaire en France aux personnes morales pour qu'elles puissent également être actrices du changement.

#### **Instauration d'une réduction d'impôt pour le prêt solidaire de longue durée**

Le prêt solidaire est un outil philanthropique innovant. Il décuple l'utilité de l'argent mobilisé grâce à son effet de levier : une fois la somme remboursée au bienfaiteur, elle peut être re-prêtée à un nouvel entrepreneur. Afin d'inciter davantage le grand public à contribuer au financement et au développement du microcrédit en France et dans le monde, nous proposons une réduction d'impôt pour les particuliers et entreprises qui s'engageraient à prêter une somme durant au moins 5 ans. Cette « compensation » viendrait s'ajouter à la loi relative au mécénat, aux associations et aux fondations du code général des impôts et pourrait être égale à la moitié de celle accordée lors d'un don classique (avec éventuellement la mise en place d'un plafond).

#### **L'unification des réglementations européennes pour le financement participatif solidaire, hors champs des régulations bancaires nationales.**

Des plateformes de financement participatif émergent partout en Europe, cependant, elles font face dans certains pays au refus des autorités bancaires. Une unification des réglementations au niveau européen faciliterait la diffusion de ces plateformes innovantes.

Cela passerait notamment par l'adoption de directives européennes considérant ces plateformes à la marge des textes relatifs à l'activité bancaire et à l'appel public à l'épargne.



### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

Ces propositions sont des pistes pour valoriser le potentiel du prêt solidaire. Elles n'engagent pas de nouvelles dépenses de l'Etat. Elles visent à libérer des réglementations inadaptées un outil innovant et porteur de sens. Car l'enjeu de la sortie de crise sera aussi celui de l'éthique et de la responsabilisation.

#### ***Possibilité pour les particuliers de réaliser des prêts participatifs et aux plateformes de financement participatif de collecter l'argent de particuliers pour réaliser des prêts***

Il est proposé que cette possibilité de réaliser des prêts participatifs soit étendue aux particuliers.

Il est proposé que les plateformes de financement participatif puissent collecter des fonds des particuliers dans des « véhicules » juridiques de syndication des contributeurs et des fonds (proposition de créer des « Fonds Communs Participatif ») et que ces véhicules puissent réaliser des prêts participatifs dans les limites fixées pour le financement participatif.

#### ***Possibilité de transférer des titres de prêts effectués par une banque à une plateforme de financement participatif***

Il est proposé de faciliter la collaboration entre les plateformes de financement participatif et les banques de manière à ce que la banque puisse accorder les prêts suivant les financements apportés sur le service et transférer ensuite ses droits au service – il faut notamment que ces droits (titres) puissent être rattachés aux « véhicules » juridiques de syndication des contributeurs et des fonds (proposition de créer des « Fonds Communs Participatif ») .



## **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

### **Favoriser le financement participatif en Fonds Propres**

#### **Problèmes**

##### ***La définition dépassée à l'heure d'Internet de cercle restreint***

Nous avons vu dans la partie précédente que la notion de cercle restreint est issue d'une configuration précédant internet, où les relations physiques imposaient un déficit potentiel d'information pour les épargnants et imposaient donc de ne conduire des opérations sur des entreprises non cotées qu'auprès d'un nombre limité d'individus, a priori suffisamment informé de la nature de l'opération. Nous avons défendu dans la partie précédente que la notion de cercle restreint devait être réinterprétée dans le contexte actuel pour ne pas faire peser des contraintes disproportionnées aux porteurs de projets cherchant des financements.

Dans cette partie, nous soulignons qu'un changement de conception devrait même être opéré. L'information circule aujourd'hui rapidement et pratiquement sans coût. Envoyer un email n'est pas équivalent à faire parvenir un dossier par voie physique. La protection des épargnants ne peut plus se fonder sur une restriction de l'information accessible aux épargnants, mais doit être fondée sur l'impact des risques encourus.

##### ***Un seuil de 100.000 euros pour être exclu de l'appel public à l'épargne trop bas pour la réalité des besoins en financement***

La directive prospectus a permis de définir un seuil de 100.000 euros en-dessous duquel les entreprises n'étaient pas tenues de rédiger un prospectus et sortaient des contraintes liées à l'appel public à l'épargne. En revanche, ce seuil s'avère, dans la pratique, inférieur aux besoins des entreprises de croissances en phase d'amorçage. Il existe un déficit de financement bien connu pour des montants situés entre 500.000 et 1 million d'euros.

##### ***Une fiscalité défavorisant les syndications souples de fonds***

Aujourd'hui, de nombreuses mesures fiscales incitent à juste titre l'investissement en fonds propres dans des entreprises non cotées, génératrices de croissance du tissu économique et créatrices d'emplois. En revanche, les mesures s'appliquent à des formes directes, ou des formes intermédiées comme les FIP. Des formes plus souples, comme la société en participation, n'ont pas été intégrées dans le champ des outils également à considérer.

#### **Demandes**

##### ***Evolution du règlement général de l'AMF pour permettre l'investissement limité de nombreux investisseurs hors du cadre d'appel public à l'épargne***

A l'heure d'Internet, la notion de cercle restreint doit être abandonnée. Tout le monde doit pouvoir accéder aux informations qu'une société est prête à divulguer, et tenter de contrôler la distribution de celles-ci aurait un coût prohibitif. La protection des investisseurs ne doit plus se construire par l'exclusion à l'information, mais suivant d'autre schéma. Dans cette optique, nous demandons une abrogation complète de la notion de cercle restreint comme facteur déterminant ou non l'appel public à l'épargne.





### **Partie III : Vers un cadre législatif plus favorable**

#### **Relève du seuil de 100.000 à 1 million d'euros permettant aux entreprises d'être exonérées des contraintes de rédaction d'un prospectus**

La commission a décidé de relever à fin juin 2012, le seuil de 2,5 millions d'euros à 5 millions d'euros à partir duquel la rédaction d'un prospectus est obligatoire. Les Etats conservent la liberté de décider de la réglementation à appliquer entre 100.000 et 5 millions d'euros. En dessous de 100.000 euros, les Etats continuent d'appliquer nécessairement l'exemption de rédaction d'un prospectus.

Nous demandons que la France applique un seuil de 1 million d'euros en dessous duquel l'exemption de production d'un prospectus est appliquée.

#### **Evolution de la fiscalité appliquée aux sociétés regroupant des investisseurs**

Il est nécessaire de favoriser le regroupement des investisseurs pour leur permettre de suivre leurs investissements de façons coordonnées, sans imposer de coût de gestion aux entreprises capitalisées. Pour cela, il faut :

- Permettre aux sociétés en participation /conventions de croupier d'être éligibles aux réductions d'impôts comme investissements directs
- Favoriser la création de SCR dédiées qui s'engagent à investir > 60% de leur actif net en titres éligibles, avec le bénéfice des « avantages à l'entrée », ou « à la sortie » au choix de chaque actionnaire.
- Déplafonner le nombre d'actionnaires dans les Holdings