

Les minibons : un cadre juridique et fiscal novateur

Pour les entreprises, le financement participatif constitue une solution en plein essor alliant les facilités du numérique au vieux principe, appliqué dès l'Antiquité, de l'économie collaborative. Cette alternative au financement classique est relancée par la création d'un nouvel outil, les minibons, dont la fiscalité vient d'être aménagée par la loi de finances rectificative pour 2016, et devrait bénéficier de surcroît de la légalisation de la *blockchain*.

L. fin. rect. 2016, n° 2016-1918, 29 déc. 2016, JO 30 déc., art. 44.

Selon les différentes études de l'INSEE, plus de 554 000 entreprises ont été créées en France en 2016, soit le plus fort taux de hausse depuis 6 ans, alors que la proportion de micro-entrepreneurs est en baisse, et que de nombreux projets modestes sont portés par des entrepreneurs de moins de 35 ans.

Pour ces entreprises, tant la création que le développement et la survie dépendent principalement de leur financement. Quelles que soient les aides publiques et incitations fiscales diverses, recours éventuel à la Bpifrance ou au micro-crédit, le financement est devenu une priorité pour les gouvernements successifs. Rappelons que l'article 106 de la loi de finances pour 1996⁽¹⁾ impose de présenter chaque année, en annexe au projet de loi de finances, un rapport rendant compte de l'ensemble de l'effort financier de l'État en faveur des PME...

Dans ce contexte s'est développé le financement participatif ou *crowdfunding*⁽²⁾, mé-

canisme de financement alternatif qui permet, via des sites web, de récolter des fonds auprès d'un large public en vue de financer un projet créatif ou entrepreneurial. Ce financement peut prendre trois formes : un prêt, la souscription de titres de capital ou de créance émis par l'entreprise soutenue, un don ou une contribution qui peut donner lieu à une contrepartie.

En France, le législateur a progressivement intégré et réglementé les pratiques existantes, en consacrant le recours à l'emprunt non bancaire par exception au monopole de ceux-ci dans une ordonnance du 30 mai 2014⁽³⁾. Depuis, les montants collectés en Finance alternative ne cessent d'augmenter : 628,8 M€ en 2016, soit une augmentation de 112 % par rapport à 2015, dont 40 % de plus pour le financement participatif à 233,8 M€⁽⁴⁾.

ding (prêt avec intérêts) et *crowdequity* / *crowdinvesting* (obligations et actions).

(1) L. fin. 1996, n° 95-1346, 30 déc. 1995, JO 31 déc., art. 106.

(2) Littéralement « financement par la foule ». On distinguera aussi le *crowdgiving* (dons), *crowdlen-*

(3) Ord. n° 2014-559, 30 mai 2014, JO 31 mai.

(4) Baromètre du Crowdfunding en France 2016 réalisé par KPMG pour Financement Participatif France.



Daniel LANTIN
Associé, Feedelios
Docteur en
économétrie,
prévision,
prospective
économique
Maître de
conférences ITB



Wanda
HANNECART-
WEYTH
Associée
Artmonia Partners

Le Gouvernement a souhaité accompagner ce mouvement de désintermédiation du financement tout en veillant à protéger les souscripteurs. Les plateformes qui font du financement en capital doivent être agréées par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et obtiennent ainsi le statut de Conseiller en Investissement Participatif (CIP). Celles qui interviennent sous forme de prêt sollicitent un agrément de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) pour exercer avec le statut d'Intermédiaire en financement Participatif (IFP).

Cette réglementation a été boostée par l'article 168 de la loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, dite loi Macron, du 7 août 2015⁽⁵⁾ qui a autorisé le Gouvernement à prendre, par ordonnance⁽⁶⁾, les mesures de nature législative visant à permettre le développement de l'intermédiation des bons de caisse dans le cadre du financement participatif.

Finalité et économie du dispositif des minibons

Les bons de caisse, tels qu'issus d'un décret du 25 août 1937, étaient à peu près tombés en désuétude jusqu'à ce que des plateformes de financement participatif les popularisent comme support des opérations et souhaitent les généraliser. Dans sa forme classique, le bon de caisse ne répondait plus aux exigences de la Lutte Anti Blanchiment et contre le Financement du Terrorisme (LABFT), en particulier sous sa forme anonyme. D'où la modernisation introduite par voie réglementaire et impatientement attendue, d'autant plus qu'elle s'accompagne pour ce « jeune vieillard » de la légalisation d'un procédé numérique porteur.

Définition et caractéristiques

Historiquement, les bons de caisse sont des titres délivrés en contrepartie d'un prêt, ce qui induit deux caractéristiques majeures : ils sont nominatifs (leurs détenteurs sont connus des émetteurs, l'entreprise) et ne sont pas négociables ou endossables.

Ils sont aujourd'hui définis par l'article L. 223-1 du Code monétaire et financier, qui précise par ailleurs que (C. mon. fin., art. L. 223-2) :

– leur émission est autorisée par les seuls établissements de crédit et les personnes physiques et sociétés exerçant en qualité de commerçant et qui ont établi le bilan de leur troisième exercice commercial ;

(5) L. n° 2015-990, 6 août 2015, JO 7 août, art. 168.

(6) Ord. n° 2016-520, 28 avr. 2016, JO 29 avr., complétée par D. n° 2016-1453, 28 oct. 2016, JO 30 oct.

– et qu'ils sont souscrits directement auprès de ces personnes.

Modernisation oblige, l'article L. 223-6 du Code monétaire et financier définit une nouvelle catégorie :

« Par dérogation aux dispositions du quatrième alinéa de l'article L. 223-2, les bons de caisse peuvent faire 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. Ils prennent alors la dénomination de minibons. »

L'article L. 223-7 du Code monétaire et financier précise que les seuls émetteurs de minibons sont les sociétés par actions (SA ou SAS) et les SARL dont le capital est entièrement libéré, mais après établissement d'un troisième bilan (C. mon. fin., art. L. 223-2). On note ici une ouverture de ce type de financement participatif à un éventail très large d'entreprises. Les SARL, qui représentent une grande partie des TPE-PME, pourront donc en bénéficier, même si le chemin est encore long : « Les TPE sont également moins à même que les entreprises de plus grande taille, de diversifier leurs sources de financement. En particulier, le phénomène massif de désintermédiation observé chez les grandes entreprises et les entreprises de taille intermédiaire ne les concerne pas. Quelques nouveaux modes de financement les concernent néanmoins, comme l'émergence de plateformes de prêt participatif, qui peuvent notamment permettre, pour un coût plus élevé, de se financer sans avoir à accorder de garanties. Leur développement est cependant pour l'instant à l'état embryonnaire »⁽⁷⁾.

La contrainte du troisième bilan peut être vue comme une restriction pour les nouvelles entreprises mais devrait éviter les effets d'aubaine ou le financement de sociétés trop risquées qui n'auraient pas encore démontré la viabilité de leur modèle économique.

Souscription et rémunération

La souscription des minibons doit se faire exclusivement par l'intermédiaire d'un PSI ou d'un CIP, au moyen d'un site internet (C. mon. fin., art. L. 223-6), ce qui confère à ce dispositif toute sa modernité dans un environnement où la dématérialisation des échanges et des transactions devient la règle.

L'article L. 223-9 du Code monétaire et financier, complété par le décret, plafonne le montant des minibons pour un même émetteur à 2,5 M€ sur une période de 12 mois.

Le taux d'intérêt des minibons est fixe et ne doit pas dépasser le taux d'usure (C. mon. fin., art. L. 223-10). Le législateur a voulu ainsi éviter l'incertitude liée aux taux variables et donner plus de visibilité au rendement attendu. Le risque inhé-

(7) www.economie.gouv.fr/files/files/directions_services.

rent à ce type de financement (sans garantie) devrait positionner les taux à des niveaux proches du taux d'usure pour les financements court terme, c'est-à-dire autour de 10 %.

Selon l'article D. 223-3 du décret précité, la périodicité de remboursement des échéances du prêt en contrepartie duquel est délivré le minibon ne peut être supérieure à un trimestre. Ces échéances sont constantes. Il avait été envisagé des échéances semestrielles ou annuelles pour s'adosser à des revenus de cette périodicité, mais le décret n'a pas retenu cette hypothèse. La mensualisation du remboursement devrait donc être la règle, se rapprochant des échéanciers habituellement proposés aux emprunteurs personnes physiques.

L'article L. 144-1 du Code monétaire et financier étend l'accès FIBEN aux PSI et CIP afin de renforcer l'analyse crédit des émetteurs de minibons. Ces renseignements détenus par la Banque de France devraient faciliter l'analyse du risque des entreprises émettrices de minibons et rassurer les souscripteurs. Il faut saluer cette ouverture qui rapproche ainsi un peu plus les PSI et CIP des établissements de crédit. Il faudra néanmoins apprécier les modalités d'accès au fichier que précisera la Banque de France, notamment en matière de coût, pour des opérations limitées en nombre et en volume.

Cession

Les modalités de cession des minibons diffèrent selon que leur émission a été inscrite ou non dans une *blockchain*.

→ Émission classique

Les modalités sont celles des bons de caisse, telles que définies par l'ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats⁽⁸⁾. Deux aménagements toutefois : le transfert de propriété des titres résulte de leur inscription au nom de l'acquéreur dans le registre tenu par l'émetteur, et l'opération doit être notifiée non seulement à l'émetteur, comme c'est le cas dans le régime général, mais également à la plateforme.

→ Émission via une blockchain

La révolution 4.0 fait ici son entrée avec la légalisation de la *blockchain*, issue des articles L. 223-12 et 13 du Code monétaire et financier qui la définissent comme « un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant l'authentification d'opération ».

Dans le cadre de la cession, l'opération doit ainsi être matérialisée dans la *blockchain*. Le transfert de propriété résulte de l'inscription de la cession dans la *blockchain* (qui remplace l'écrit, normalement obligatoire). L'opération doit également être notifiée à la plateforme et à l'émetteur.

(8) Ord. n° 2016-131, 10 févr. 2016, JO 11 févr.

On le comprend, la *blockchain*, associée à tort ou non aux bitcoins depuis 2008, système ultra-sécurisé de stockage et de transmission d'informations, constitue une véritable révolution tant pour le droit des titres que pour la suite comme l'a judicieusement rappelé un auteur⁽⁹⁾.

En pratique, c'est le régime précédent qui s'applique pour les premières émissions, les appels d'offres pour identifier un opérateur *blockchain* n'étant pas terminés (le décret annoncé par le gouvernement dans un communiqué de presse du 3 novembre 2016 sur le financement participatif est toujours attendu).

Néanmoins, cette avancée technologique devrait faire entrer les minibons dans l'ère du financement digital et lui conférer ainsi une avance certaine par rapport à de nombreux établissements de crédit.

De facto, les minibons permettront une ouverture plus large du *crowdfunding* aux SARL dans un contexte de raréfaction du crédit pour les TPE-PME, en particulier dans les secteurs innovants ou pour des activités technologiques nouvelles que les banques ont du mal à appréhender.

Par ailleurs, cette extension de l'activité des CIP, qui était initialement cantonnée dans une offre de capital investissement, devrait assurer à ces nouvelles entités économiques une base d'activité élargie de nature à asseoir leur modèle économique et donc leur pérennité.

PRÉCISION

Selon une vénérable institution, la blockchain est une technologie qui peut se résumer en décrivant ses deux principales fonctions :

– elle permet de garantir la validité d'une opération de cession entre deux investisseurs sans recourir à un tiers à l'opération (une banque par exemple) qui serait chargé d'effectuer ce contrôle ;

– elle enregistre, tout au long de la vie d'un titre, chacune des opérations de cession dont il a fait l'objet, dans un « bloc » qui vient s'ajouter aux blocs précédents, l'ensemble de ces blocs constituant un registre de l'historique des transactions. Cela permet de retracer de manière très transparente le « cheminement » du titre depuis son émission. Tous les participants à la blockchain ont accès à ce registre, qui est donc « partagé » (ou distribué).

Il s'agit de la première reconnaissance juridique de la validité de cette technologie, et même de la première définition : l'ordonnance précise qu'il s'agit d'un « dispositif d'enregistrement partagé » permettant l'authentification des opérations de cession.

Source : www.tresor.economie.gouv.fr

(9) R. Vabres, *Bons de caisse, minibons, blockchain... résurrection ou révolution ?* Revue de droit des sociétés, juill. 2016, p 7.

Régime fiscal des minibons

Le *crowdfunding* ne disposant pas d'une fiscalité propre, dans le silence des textes, le régime applicable relève de celui des bons de caisse, interprétation qui semble confirmée par une disposition de la loi de finances rectificative pour 2016 assimilant minibons et bons de caisses. Paradoxalement, si le risque supporté lors d'un prêt participatif est assimilable à celui d'un actionnaire, il ne bénéficie pas, pour l'instant, des mêmes avantages fiscaux.

Fiscalité des personnes physiques

Depuis le 1^{er} octobre 2016, date d'application de l'ordonnance, le régime fiscal des futurs produits des minibons (intérêts, primes de remboursement et plus-values de cession) relève de l'imposition des revenus de capitaux mobiliers, et donc de l'application de la retenue à la source prévue au 1^{er} de l'article 119 bis du CGI et du prélèvement prévu à l'article 125 A du même Code.

Rappelons qu'il est possible de demander une dispense du prélèvement forfaitaire de 24 % si le revenu fiscal de référence du contribuable, au titre de l'avant-dernière année, est inférieur à 25 000 € ou 50 000 € selon la situation maritale.

Ils sont également assujettis aux prélèvements sociaux au taux de 15,5 %. La CSG payée sur les gains des bons de caisse soumis au barème progressif est partiellement déductible des revenus imposables perçus l'année de son paiement, à hauteur de 5,1 %.

Dans le cas de la souscription en 2017 de minibons par *blockchain*, alors que le décret prévoyant sa réglementation n'est pas encore paru, on imagine avec intérêt la prise en charge du traitement fiscal des intérêts et l'IFU afférent...

Par dérogation à ces règles d'imposition, les produits de bons de caisse sont soumis à un prélèvement forfaitaire obligatoire à un taux majoré lorsqu'ils sont payés hors de France dans un État et territoire non coopératif (ETNC).

Lors de ses Assises⁽¹⁰⁾, l'Association Finance Participative avait émis plusieurs propositions pour les prêts participatifs, dont la déductibilité des pertes subies par les prêteurs, qui pourraient en raison du risque supporté, percevoir des intérêts une année et par défaillance du souscripteur, perdre tout capital par la suite.

L'article 25 de la loi de finances rectificative pour 2015⁽¹¹⁾ a retenu cette proposition. Les pertes en capital effectivement subies en cas de non remboursement de prêts participatifs sont imputables sur le montant imposable des intérêts afférents aux autres prêts consentis dans les

mêmes conditions (via un intermédiaire agréé), perçus à compter de l'année au cours de laquelle le caractère irrécouvrable de la créance est constaté et au cours des 5 années suivantes (CGI, art. 125-00 A dans sa rédaction en vigueur au 1^{er} janvier 2016).

Suite à la création des minibons et au regard des spécificités évoquées, il était nécessaire de modifier le texte pour les intégrer.

À cette fin, l'article 44 de la loi de finances rectificative pour 2016 unifie le régime applicable :

« La perte en capital subie, par une personne physique dans le cadre de la gestion de son patrimoine privé, en cas de non remboursement d'un prêt consenti dans les conditions prévues au 7 de l'article L. 511-6 du Code monétaire et financier, de minibons souscrits dans les conditions prévues au 7 bis de l'article L. 511-6 précité ou d'un prêt sans intérêt mentionné à l'article L. 548-1 du même Code est imputable, à compter de l'année au cours de laquelle la créance du prêteur devient définitivement irrécouvrable au sens de l'article L. 272 du présent Code, sur les intérêts générés par des prêts consentis ou des minibons souscrits dans les mêmes conditions et perçus au cours de la même année ou des 5 années suivantes.

Pour l'application du premier alinéa, le montant total des pertes imputables ne peut excéder 8 000 € au titre d'une même année. »

Le champ d'application des pertes est ici des plus larges quant aux prêts concernés, mais ne s'applique qu'au patrimoine privé et donc aux seuls particuliers dans le cas d'activités patrimoniales.

Est ainsi légalisée la doctrine administrative telle qu'issue de ses commentaires applicables aux bons de caisse (BOI-RPPM-RCM-20-10-20-30, n° 103).

La nouveauté est l'instauration d'un plafond annuel d'imputation commun, ce qui pour les prêts participatifs limités à 5 000 € par émetteur, paraît adéquat mais non pour les minibons, qui ne sont pas limités par un plafond lors de leur souscription. L'effort du législateur pour le financement des TPE-PME est ainsi désormais limité à 8 000 €, pour la prise en compte des pertes, quelle que soit la situation, célibataire ou non, des prêteurs.

En pratique, au regard des différentes dates d'application :

Date de souscription	Déductibilité	Plafond
2015	Non	–
À partir du 1 ^{er} janvier 2016	Oui, si le prêt est consenti par une plateforme IFP	Aucun
À partir du 1 ^{er} janvier 2017	Oui, pour les prêts et minibons	Oui, dans la limite globale de 8 000 €

(10) 2^e Assises de la Finance participative, 11 déc. 2014.

(11) L. fin. rect. 2015, n° 2015-1786, 29 déc. 2015, JO 30 déc., art. 25.

Naturellement les pertes en capital s'apprécient hors indemnités d'assurance et ne concernent pas les prélèvements sociaux.

Sur le plan de l'ISF et des droits d'enregistrement, les minibons sont une créance à déclarer dans l'actif et ne bénéficient d'aucun avantage particulier.

Fiscalité des personnes morales

Si la société est dite transparente, intérêts et produits de cession sont imposables entre les mains des associés dans les conditions exposées pour les personnes physiques. Toutefois, la déductibilité des pertes de l'article 125-00 A du CGI n'est pas admise, car visant spécifiquement « les personnes physiques ».

Si la société relève de l'impôt sur les sociétés, le résultat est imposable au titre des bénéfices au taux de l'impôt applicable. En cas de perte, la déductibilité n'est pas systématique et dépendra bien souvent du traitement comptable.

Analyse critique au regard des autres modes de financement alternatifs

Selon les éléments de l'observatoire de la BPI sur les projets de *crowdfunding* financés du 30 septembre 2013 au 6 février 2017 : 17 126 le seraient par des dons, 1 096 par des prêts et 241 par des actions. Le montant collecté par des prêts est à la fois le plus important en montant (120 M€) et en taux de succès (88 %).

Avant même l'effet *booster* promis tant par les minibons que de la *blockchain*, le prêt serait le mode de financement participatif le plus utilisé. Paradoxalement, il ne bé-

néficie pour autant d'aucun des avantages fiscaux liés à l'IR et à l'ISF (exonération d'assiette notamment). Il semblerait donc qu'au pays des niches fiscales et de la « défiscalisation », l'intention des prêteurs ne soit ici que la seule motivation « participative ». Si le risque ainsi assumé de non remboursement du capital s'avère aussi exposé, il ne reflète pas cette caractéristique. À ce sujet, il a été rappelé dans les propositions formulées en septembre 2015 par l'Association Finance Participative que « *la réalisation de prêts dans le cadre des plateformes de finance participative s'effectue généralement avec un risque de perte en capital pour les épargnants et au bénéfice de projets socialement et économiquement utiles. Dès lors, il serait juste de ne pas les assujettir à la même fiscalité que celle de l'épargne réglementée bénéficiant d'une garantie en capital comme les livrets d'épargne* ».

Parmi les propositions formulées en 2015, l'une a été retenue, celle de la déductibilité des pertes, l'autre était d'introduire une franchise d'imposition sur les intérêts perçus de 9 200 € maximum (par alignement avec ceux applicables à l'assurance-vie), la finalité étant que « *les taux d'intérêts constatés sur les principales plateformes de crowdlending vont de 4 à 10 % bruts tandis que les autres placements à revenu fixe comme les livrets d'épargne classiques rapportent environ 0,60 % brut. Dès lors, pour un placement de 1 000 €, un livret d'épargne rapporte 6 € dont 2,37 € de recettes fiscales (IRPP à 24 % + PS de 15,5 %) tandis qu'un prêt en financement participatif entre 40 € et 100 €, soit des recettes fiscales qui resteraient comprises entre 6,20 et 15,50 € de prélèvements sociaux après abattement de l'IRPP (avant défauts)* ».

Cette proposition sera-t-elle retenue par le prochain locataire de l'Élysée ? À suivre...