



**Financement
Participatif
France**

PROPOSITIONS DE SIMPLIFICATION DES STATUTS CIP ET IFP

AOUT 2018

Table des matières

PROPOSITIONS POUR LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS PARTICIPATIFS	4
PROPOSITION 1. RELEVER LE SEUIL DU MONTANT TOTAL DE L'OFFRE	4
PROPOSITION 2. VALIDER QUE LE CONSEIL CONSISTE EN LA SELECTION DES EMETTEURS.....	5
PROPOSITION 3. PREVOIR UN TEST D'ADEQUATION ALLEGE POUR LES INVESTISSEMENTS INFERIEURS A UN CERTAIN SEUIL	8
PROPOSITION 4. SIMPLIFIER LE CADRE POUR L'EMISSION DE MINIBONS.....	9
PROPOSITION 5. ALLEGER LA NECESSITE DE TENIR DES ASSEMBLEES GENERALES	10
PROPOSITION 6. SIMPLIFIER LE DIRS	11
PROPOSITION 7. RECONNAITRE LE CROWDFUNDING IMMOBILIER LOCATIF	13
PROPOSITIONS POUR LES INTERMEDIAIRES EN FINANCEMENT PARTICIPATIF	14
PROPOSITION 8. SUPPRIMER LE CONTRAT TYPE POUR LE DON	14
PROPOSITION 9. MODIFIER LA NOTION DE « PROJET » POUR LES PRETS INTERMEDIES.....	16
PROPOSITION 10. SUPPRIMER LA REFERENCE AU TAUX D'USURE.....	17
PROPOSITIONS COMMUNES AUX CIP ET IFP	19
PROPOSITION 11. RENDRE OBLIGATOIRE L'ADHESION A UNE ASSOCIATION PROFESSIONNELLE REPRESENTATIVE DU SECTEUR .	19
PROPOSITION 12. ETABLIR UN CADRE ADAPTE A LA COMMUNICATION DES PLATEFORMES.....	20
PROPOSITION 13. LEVER L'EXCLUSIVITE DES STATUTS CIP ET IFP.....	22

PREAMBULE

Financement Participatif France attire l'attention des pouvoirs publics et des autorités de régulation sur la nécessité d'adapter le cadre réglementaire aux évolutions du marché aussi bien au niveau national qu'au niveau européen avec la perspective d'un cadre harmonisé proposé par la Commission européenne.

En effet, lorsque la France a mis en place un cadre réglementaire spécifique au financement participatif, elle a calqué la réglementation relative aux investissements en capital et en obligations sur les Conseillers en investissement financier (CIP). Aujourd'hui, avec un statut de conseil en investissement, les plateformes CIP se voient contraintes par des réglementations multiples qui n'avaient pas été anticipées : restriction de la communication, test d'adéquation, documents d'information, plafonnement des frais... et qui ne répondent plus aux réalités des plateformes et de leur modèle économique.

De même, la réglementation applicable aux Intermédiaires en Financement Participatif (IFP) s'avère souvent inadaptée. C'est le cas par exemple de l'obligation pour les plateformes de don d'émettre un contrat type à destination des parties.

En l'état, la réglementation applicable aux CIP et IFP risque fort de mettre à mal le secteur français du financement participatif et les plateformes ne pourront plus contribuer à diriger l'épargne des Français vers le financement de l'économie réelle.

Financement Participatif France alerte sur la nécessité de penser le statut des plateformes en accord avec leur activité, à savoir proposer aux internautes un large panel de projets à financer. Ce statut devra, en outre, conserver les préconisations en termes de risques, les principes d'une communication claire, exacte et non trompeuse, les règles de transparence, etc. En ce sens, nous formulons par la présente des propositions visant à simplifier les statuts des plateformes de financement participatif.

PROPOSITIONS POUR LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS PARTICIPATIFS

Proposition 1. Relever le seuil du montant total de l'offre

Détail de la proposition

Financement Participatif France demande de relever le seuil du montant total de l'offre à **8 millions d'euros** pour les plateformes CIP.

Exposé des motifs

Les plateformes de financement participatif françaises - qui occupent la 1^{ère} position en Europe continentale avec une collecte de 444 millions d'euros en 2016¹ - sont soumises à une réglementation nationale depuis 2014. Celle-ci leur permet de collecter jusqu'à 2,5 millions d'euros par émetteur sur une période d'un an (articles D411-2 et D223-2 du code monétaire et financier).

Le règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017 dit Prospectus, permet une exemption de prospectus et de visa de l'Autorité des marchés financiers pour les offres au public jusqu'au seuil de 8 millions € sur 12 mois en application de la dérogation de l'article L411-2 1 du code monétaire et financier. Au regard des discussions relatives à l'entrée en vigueur de ce règlement, nous demandons d'aligner la réglementation pour le financement participatif au seuil de 8 millions €. Cette préconisation s'inscrit d'ailleurs dans la lignée des multiples annonces du gouvernement français, pour favoriser la croissance du secteur.

Par ailleurs, la profession note un point de vigilance quant à la protection des investisseurs pour les offres faites sans l'intermédiaire de plateformes ou d'organisme spécialisé dans le placement, pour des levées de fonds jusqu'à 8 millions €. FPF a dans ce sens répondu à la consultation de modification du RGAMF quant à ce seuil.

Modifications réglementaires

- **Pour l'investissement en capital : modification du seuil par décret.** Le code monétaire et financier est ainsi modifié :
 - A l'Article D411-2, remplacer « 2,5 millions d'euros », par « 8 millions d'euros »
- **Pour les minibons : modification du seuil par décret.** Le code monétaire et financier est ainsi modifié :
 - A l'Article D223-2, remplacer « 2,5 millions d'euros », par « 8 millions d'euros ».

¹ Cambridge Centre for Alternative Finance, *Expanding horizons, the 3rd Annual European Alternative Finance Industry Survey*, published in January 2018.

Proposition 2. Valider que le conseil consiste en la sélection des émetteurs

Détail de la proposition

Retenir que le conseil en investissement pour des offres de titres réalisées en application de l'article L411-2 Ibis porte non pas sur les titres mais sur la sélection des émetteurs ; les titres étant par essence risqués, n'étant pas liquides et pouvant engendrer une perte en capital. Par ailleurs, les CIP ont, dans les faits, deux clients : les investisseurs et les émetteurs. Il faut dès lors pouvoir considérer que l'intérêt du client peut être dans l'accompagnement de l'émetteur notamment en cas de bridge ou d'autres levées de fonds. Ne considérer que le conseil à l'investisseur pourrait conduire à mettre en danger l'émetteur et donc l'investissement.

Exposé des motifs

- L'investissement se fait via un site internet, l'investisseur décidant de participer ou non au financement d'un projet sous réserve qu'il en accepte les risques et qu'il en a la capacité financière, la totalité de la somme pouvant être perdue. Il n'est donc pas possible de retenir une approche du conseil comme le pratique un CIF qui rencontre physiquement son client et travaille dans une approche globale du patrimoine.
- L'objectif du financement participatif (crowdfunding) comme son nom l'indique est de toucher la foule. Il n'est donc pas possible d'être stricto sensu dans une recommandation personnalisée mais plutôt dans une validation automatisée au regard de critères précis. Les plus importants étant : l'investisseur est-il en capacité de perdre l'argent investi et l'accepte-t-il ?
- Le CIP apporte également un service aux porteurs de projet, lui permettant une certaine visibilité et l'accès à un grand nombre de souscripteurs.

Dès lors le seul conseil que peut apporter la plateforme aux investisseurs est d'avoir sélectionné les projets sur son site et de valider que l'investisseur est apte à souscrire aux offres. Par ailleurs, il convient de rappeler l'obligation des CIP vis-à-vis des intérêts du porteur de projet.

Modifications réglementaires

- **L'Article L547-1 du code monétaire et financier est modifié comme suit :**

I. – Les conseillers en investissements participatifs sont les personnes morales exerçant à titre de profession habituelle une activité de conseil en investissement mentionnée au 5 de [l'article L. 321-1](#) portant sur **consistant en la sélection d'émetteurs réalisant** des offres de titres de capital et de titres de créance définis par décret, **réalisées-proposées à la souscription** dans les conditions fixées au I bis ou au 2 du II de l'article [L. 411-2](#).

L'activité exercée par les conseillers en investissements participatifs ~~porte~~ **consiste également sur-en la sélection d'émetteurs réalisant des** les offres de minibons mentionnés à l'article [L. 223-6](#). Ils exercent alors une activité identique à celle prévue au 5 de l'article L. 321-1 s'agissant des titres financiers.

Les activités mentionnées aux premier et deuxième alinéas sont menées au moyen d'un site internet remplissant les caractéristiques fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. (.../...)

- **L'Article L547-8 du code monétaire et financier est modifié comme suit :**

(.../...) 2° Se dotent, lorsqu'ils fournissent le conseil mentionné au I de l'article L. 547-1, de dispositifs appropriés, afin d'obtenir les renseignements utiles **sur l'émetteur et ceux** mentionnés au 3° de l'article L. 533-24 et pour comprendre les caractéristiques et identifier le marché cible défini pour chaque **émetteur** offrant des titres ; (.../...)

- **L'Article L547-9 du code monétaire et financier est modifié comme suit :**

(.../...) 4° Veiller à comprendre les offres de titres **des émetteurs** qu'ils **sélectionnent** ~~proposent ou recommandent~~, évaluer leur compatibilité avec les besoins des clients auxquels ils fournissent un conseil mentionné au I de l'article L. 547-1, notamment en fonction du marché cible défini, et veiller à ce que les offres de titres ne soient ~~proposés ou recommandés~~ **conseillées** que lorsque c'est dans l'intérêt ~~du~~ **des clients potentiels ou clients** ; (.../...)

(.../...)6° Se procurer auprès de leurs clients ou de leurs clients potentiels, avant de **leur permettre d'investir sur une offre d'un émetteur** la ~~fournir un conseil mentionné au I de l'article L. 547-1~~, les informations nécessaires concernant leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de titre, leur situation financière et leurs objectifs d'investissement, de manière à s'assurer que l'offre proposée est adaptée à leur situation. Lorsque les clients ou les clients potentiels ne communiquent pas les informations requises, l'offre ne peut pas être considérée comme adaptée à leur situation.

Lorsque les conseillers en investissements participatifs fournissent le conseil mentionné au I de l'article L. 547-1, ils doivent également se procurer, auprès de leurs clients ou de leurs clients potentiels, les informations nécessaires concernant **confirmation de leur capacité à subir des pertes et leur tolérance à prendre des au risques, et à ne pas avoir besoin des sommes** de manière à pouvoir **leur les laisser investir sur les offres sélectionnées** ~~recommander les titres adéquats et, en particulier, adaptés à leur tolérance au risque et à leur capacité à subir des pertes.~~

Lorsque les clients ou les clients potentiels ne confirment pas expressément, l'offre ne peut pas être considérée comme adaptée à leur situation.

Lorsque le conseil mentionné au I de l'article L. 547-1 conduit à recommander une offre groupée au sens de l'article L. 533-12-1, les conseillers en investissements participatifs veillent à ce que l'offre groupée dans son ensemble corresponde aux besoins de leurs clients ; (.../...)

(./...)10° Lorsqu'ils informent leurs clients que le conseil mentionné au I de l'article L. 547-1 est fourni de manière indépendante :

– évaluer un éventail suffisant **d'émetteurs** d'offres de titres disponibles sur le marché qui sont suffisamment diversifiés quant à leur type et à leurs émetteurs ou à leurs fournisseurs pour garantir que les objectifs d'investissement de leurs clients puissent être atteints de manière appropriée, et ne doivent pas se limiter aux offres de titres émis ou fournis par des entités ayant des liens étroits avec eux-mêmes ou d'autres entités avec lesquelles ils ont des relations juridiques ou économiques telles que des relations contractuelles si étroites qu'elles présentent le risque de nuire à l'indépendance du conseil fourni ; (.../...)

(.../...) 12° Formaliser le conseil mentionné au I de l'article L. 547-1 dans une déclaration d'adéquation écrite mise à la disposition du client, ~~descriptant les avantages éventuels et~~ **rappelant** les risques ~~des différentes propositions de l'offre sélectionnée au titre du conseil donné en application de l'article L547-1 I, en fonction de l'expérience et des connaissances de~~ **de l'acceptation desdits risques par** leurs clients en matière d'investissement, de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement ; (.../...)

(.../...) 14° Lorsqu'ils fournissent un conseil mentionné au I de l'article L. 547-1, rendre compte au moins annuellement à leurs clients, sur un support durable, des ~~services fournis~~ investissements faits par à ceux-ci ; (.../...)

- **L'Article L547-9 du code monétaire et financier est modifié comme suit :**

Les conseillers en investissements participatifs doivent :

1° Agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients ou de la société sélectionnée et dans laquelle leurs clients ont investi ;

2° Exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients ou des sociétés sélectionnées et dans lesquelles ils ont investi, afin de leur conseiller plusieurs offres de titres répondant aux conditions du I de l'article L. 547-1 sélectionnés sur la base de critères préalablement définis et publiés sur leur site internet ; (.../...)

Proposition 3. Prévoir un test d'adéquation allégé pour les investissements inférieurs à un certain seuil

Dans le cas où la proposition 2 ne serait pas retenue et qu'il faudrait continuer à faire des documents de connaissance du client.

Détail de la proposition

Conformément à la réglementation européenne, Financement Participatif France demande la réintroduction du principe de proportionnalité pour l'offre au public de titres financiers non complexes sur les plateformes de financement participatif, autorisées par l'AMF. Pour cela, nous préconisons de fixer un seuil sur le montant de l'investissement envisagé en-deçà duquel des informations relatives à la compétence, l'expérience ou la surface financière de l'investisseur pourraient, du point de vue du CIP et sous sa responsabilité, n'être pas considérées comme pertinentes au regard de l'investissement envisagé et ne seraient donc pas requises pour statuer sur le caractère adéquat de l'investissement.

Exposé des motifs

Les plateformes CIP sont tenues d'élaborer un test d'adéquation en amont de chaque investissement. S'il est capital de vérifier la capacité d'épargne des investisseurs, cette démarche est très lourde pour les plateformes, qui voient leur taux de « repeat² » augmenter considérablement. Il nous semble pertinent de proposer d'adapter la périodicité de ces tests aux pratiques des plateformes et d'alléger cette obligation pour les investissements de faibles montants.

En effet, pour les investissements les plus modestes, le franchissement de l'étape de l'avertissement sur les risques et la démarche personnelle de l'internaute, pour investir dans un projet sélectionné par la plateforme, semble une information suffisante pour juger qu'il s'agit d'un acte adéquat. Dans la mise en œuvre d'un tel principe de proportionnalité, le CIP pourra toutefois vérifier que l'investisseur concerné n'a pas atteint ce seuil en cumul annuel sur sa plateforme. Financement Participatif France propose de fixer ce seuil à 2000€ par investisseur et par projet, afin de faire d'aligner les dispositifs CIP et IFP.

Modification réglementaire

- **L'article L547-9 6° du code monétaire et financier est ainsi modifié :**
 - A l'article L547-9 6° est ajouté un avant dernier alinéa : « En deçà d'un seuil fixé par le règlement général de l'AMF, seul l'avertissement sur les risques est demandé à l'investisseur. »

² Terme désignant les investisseurs qui font plusieurs investissements sur la même plateforme.

Proposition 4. Simplifier le cadre pour l'émission de minibons

Détail de la proposition

Financement Participatif France demande :

- ✓ l'allongement de la durée d'émission possible des bons de caisse de 5 à 7 ans,
- ✓ la suppression de l'obligation pour l'émetteur de minibons d'avoir trois exercices commerciaux,
- ✓ la suppression de l'encadrement des règles d'amortissement des minibons.

Exposé des motifs

L'émission de minibons est soumise à un cadre très stricte, parfois incompatible avec la réalité du terrain à laquelle sont confrontées les plateformes. Financement Participatif France propose des aménagements, permettant de financer des holdings ou des cas de transmission et de reprises d'activités. De plus, le minibon est un outil adapté au financement de certains réseaux de franchises en créations et l'imposition des trois exercices commerciaux ne permet pas de financer de telles structures.

Par ailleurs, il n'existe aucun autre instrument de dette qui se voit imposer des règles d'amortissement. Nous préconisons donc d'en faire de même pour les minibons, afin d'apporter plus de souplesse aux plateformes et à leurs investisseurs.

Modifications réglementaires

- **L'article L223-3 du code monétaire et financier est modifié :**
 - Remplacer « cinq années d'échéance », par « sept années d'échéances ».
- **L'article L223-2 du code monétaire et financier est modifié :**
 - Suppression de la mention « et ont établi le bilan de leur troisième exercice commercial » au 2° de l'article L223-2.
- **Supprimer l'article D223-3 du code monétaire et financier et financier.**

Proposition 5. Alléger la nécessité de tenir des assemblées générales

Détail de la proposition

Financement Participatif France préconise un allègement de la tenue des assemblées générales par soucis d'adaptation au principe du financement participatif qui mobilise un grand nombre de contributeurs sur une levée de fonds.

Documents à modifier

- **L'Article L227-2-1 du code de commerce est modifié comme suit :**

I. — Par dérogation aux [articles L. 227-1 et L. 227-9](#), lorsqu'une société par actions simplifiée procède à une offre définie au [I bis de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier](#) :

1° Les [articles L. 225-122 à L. 225-125](#) sont applicables;

2° La répartition entre les décisions ordinaires et extraordinaires, les conditions de quorum et les conditions de majorité des [articles L. 225-96 à L. 225-98](#) sont applicables et doivent être prévues par les statuts conformément à l'article L227-9;

3° ~~Le troisième alinéa de l'article L. 225-105 est applicable~~ Les questions sur lesquelles les associés doivent se prononcer doivent être inscrites dans un ordre du jour figurant dans la convocation ou le texte de consultation. Néanmoins, les associés peuvent, en toute circonstance, décider de révoquer le président et tout directeur général ou directeur général délégué et procéder à son remplacement ;

4° La convocation des associés dans le cadre de décisions collectives est faite dans les formes et délais fixés par décret en Conseil d'Etat. Toute assemblée ou consultation des associés irrégulièrement convoquée peut être annulée. Toutefois, l'action en nullité n'est pas recevable lorsque tous les actionnaires-associés étaient présents ou représentés.

II. — Lorsque la société qui procède à l'offre a pour objet de détenir et de gérer des participations dans une autre société, les dispositions du I sont également applicables à ~~la~~ cette société mais pas à celle dans laquelle elle détient des participations.

- **Introduction d'un article dans le code de commerce : Article D227-2-1**

En application de l'article L227-2-1 4°, les associés consultés collectivement reçoivent l'ensemble des documents avec la convocation ou le texte de la consultation au moins huit jours avant la tenue de l'assemblée ainsi que l'ensemble des éléments leur permettant de voter par procuration, par correspondance et d'assister par visioconférence le cas échéant.

Les statuts organisent comment il est possible pour les associés de poser des questions et d'inscrire des points à l'ordre du jour. Ils prévoient également la liste des documents devant impérativement leur être remis dont le rapport du président, le texte des résolutions, tout rapport de commissaires aux comptes, le rapport sur les conventions dites réglementées et le cas échéant les comptes de l'exercice clos.

Proposition 6. Simplifier le DIRS

Détail de la proposition

Financement Participatif France préconise l'adaptation du DIRS actuel qui ne répond pas aux exigences d'information des clients potentiels, afin d'en faire un document simplifié et unique pour tous les outils financiers, tout en y ajoutant le tableau des indicateurs de risques prévu par le DIC.

Nous proposons, en annexe, un DIRS simplifié, visant à améliorer la lecture et la compréhension pour l'investisseur. Ces modifications sont de quatre ordres :

1. Création d'un DIRS unique en lieu et place d'un DIRS différencié pour les minibons et les titres.
2. Modifications sur les DIRS actuels afin de prendre en compte la réalité des informations pouvant être transmises de façon simple et transparente aux investisseurs.
3. Pour les émissions éligibles PRIIPs, prise en compte du DIC avec le DIRS dans un document unique.
Par ailleurs, pour les émissions non éligibles PRIIPs, nous suggérons l'intégration dans le DIRS de certains éléments pertinents du DIC (en bleu dans l'annexe 1).
4. Modifications de certaines conditions de transmission du DIRS aux investisseurs (cf. instruction AMF-DOC 2014-12), afin de se rapprocher de la réalité de la communication entre la plateforme et ses investisseurs.

Pour les points 1 à 3, nous avons repris le DIRS titres dans lequel nous proposons des modifications en mark up (cf. annexe 1). Les éléments surlignés en jaune sont les éléments qui seront, le cas échéant, à prendre en compte par la plateforme en fonction de la nature de l'émission. Le PRIIPs étant une réglementation européenne directement applicable en droit français, nous avons conservé les DIRS et DIC dans un document unique, bien qu'il y ait des redondances évidentes entre ces deux documents.

Pour le point 4 nous avons repris le document d'instruction AMF dans lequel nous proposons des modifications en mark up (cf. annexe 2).

Exposé des motifs

Aujourd'hui, les minibons ont un DIRS différencié de celui pour les titres en capital ou obligataires. Or, d'une part le DIRS minibons n'est pas adapté notamment en ce qu'il demande le nombre d'exercices clos des sociétés ; et d'autre part il n'est fait aucune distinction concernant le type de titres intermédiés pour le DIRS capital ou obligations, ce qui nous semble incohérent.

Par ailleurs, dans le cadre de la réglementation PRIIPs, les plateformes devront fournir un DIC, qui se rapproche énormément des informations fournies déjà dans le DIRS. Or, les plateformes s'inquiètent de la densité trop importante d'informations à laquelle les clients seraient confrontés.

Pour des raisons pratiques évidentes, nous préconisons la mise en place d'un modèle unique et simplifié, qui serait également compatible avec la réglementation PRIIPs. Là encore, nous invoquons le principe de proportionnalité et pensons qu'il est impératif d'adapter les process à la taille des montants qui transitent par les plateformes.

Documents à modifier

- **Pour les minibons** : Annexe 2 de l’instruction AMF DOC-2014-12 « Informations à fournir aux investisseurs par l’émetteur et le conseiller en investissements participatifs ou prestataire de services d’investissement dans le cadre du financement participatif ».
- **Pour les titres en capital et titres obligataires** : Annexe 1 de l’instruction AMF DOC-2014-12 – « Informations à fournir aux investisseurs par l’émetteur et le conseiller en investissements participatifs ou le prestataire de services d’investissement dans le cadre du financement participatif. »

Voir les annexes envoyées par Financement Participatif France :

- un projet de DIRS unique (minibons et titres) incluant la partie DIC (PRIIPs),
- l’instruction AMF modifiée en conséquence.

Proposition 7. Reconnaître le crowdfunding immobilier locatif

Détail de la proposition

Financement Participatif France s'associe à l'Association Française du Crowdfunding Immobilier (AFCIM) pour demander la reconnaissance du crowdfunding immobilier locatif, par l'immatriculation en tant que CIP des plateformes souhaitant proposer la souscription à des titres de sociétés par actions détenant ou souhaitant un détenir un bien immobilier en vue de le louer.

Exposé des motifs

Le crowdfunding immobilier locatif n'est toujours pas reconnu en France alors qu'il se développe vite dans d'autres Etats de l'UE ou aux Etats-Unis, comme par exemple [Property Partners](#) à Londres, [RealtyShares](#) en Californie, etc.

De nombreuses réunions ont eu lieu entre l'AMF et les acteurs du secteur entre l'été 2015 et l'été 2017 pour trouver des voies d'ouverture, afin que soit agréées en qualité de CIP les plateformes concernées. Après une première étape, marquée par la parution le 26 août 2016 d'un Guide AMF – ACPR « S'informer sur le nouveau cadre applicable au financement participatif (crowdfunding) », de nouveaux échanges avec l'AMF ont eu lieu visant à faire reconnaître la différence essentielle existant entre un véhicule d'investissement en crowdfunding immobilier locatif et un Fonds d'Investissement Alternatif (FIA) : dans le premier cas, ce sont les clients du CIP qui choisissent seuls le bien immobilier objet de leur investissement ainsi que les modalités de sa location ou de sa revente, dans le deuxième cas, ce sont les sociétés de gestion qui disposent d'un pouvoir discrétionnaire pour la sélection et la gestion des actifs de leur FIA. Au cours de la dernière réunion, en date du 30 juin 2017, un cadre spécifique et de nature à faire évoluer positivement la situation a été défini :

- l'instauration d'un plafond de 50 associés maximum par véhicule (aucun plafond n'existe pour les autres segments du crowdfunding en actions),
- des règles de vote aux assemblées générales beaucoup plus restrictives que pour les autres CIP, en particulier à travers l'obligation d'obtention d'un quorum d'au moins 80% des associés et d'une majorité absolue des droits de vote pour la vente de l'immeuble.

Malgré ces avancées, la validation par l'AMF des dossiers d'immatriculation de CIP en crowdfunding immobilier locatif reste suspendue à une décision de la hiérarchie. Nous demandons que la situation soit éclaircie.

PROPOSITIONS POUR LES INTERMEDIAIRES EN FINANCEMENT PARTICIPATIF

Proposition 8. Supprimer le contrat type pour le don

Détail de la proposition

Financement Participatif France demande la suppression du contrat type pour le don.

Exposé des motifs

L'article 11 de l'ordonnance n°2016-1635 du 1er décembre 2016, impose aux plateformes de financement participatif en don d'adopter le statut d'intermédiaire en financement participatif, l'objectif étant notamment de lutter contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Le statut d'IFP a été initialement conçu pour les plateformes de prêt. Certaines adaptations ont été faites, telles que le montant de l'assurance RC pro, pour être davantage en adéquation avec la réalité et le métier des plateformes ne proposant que du don.

Cependant, certaines incohérences demeurent et alourdissent de manière non justifiée l'activité des plateformes de don. En effet, les IFP ont l'obligation d'initier un contrat type, notamment avec les adresses des parties, et de le mettre à disposition du donateur. Financement Participatif France dénonce une réglementation dysfonctionnelle et souhaite porter plusieurs points à l'attention des régulateurs :

- Par définition, le don, d'autant plus lorsqu'il n'y a pas de contreparties, est un acte unilatéral et non un acte synallagmatique (contrairement au contrat de prêt). Le don ne nécessite aucun engagement réciproque et ne se matérialise donc jamais en pratique par un contrat. Par ailleurs, le terme « financement participatif en don » regroupe de manière non précise le don et la prévente. Généralement, les 2 types de projets peuvent se trouver sur une plateforme, et parfois sur un même projet, ce qui rend impossible la qualification automatisée de la transaction, et donc du contrat applicable au cas par cas à chaque transaction.
- Les informations concernant l'IFP (siège social, n° de téléphone, n° d'immatriculation, statut, service réclamations) sont indiquées à minima dans les CGU de la plateforme et facilement accessibles pour les donateurs et porteurs de projet. L'absence du contrat-type ne porte donc pas préjudice aux parties sur l'accès à ces informations.
- De nombreux utilisateurs décident de rester anonymes vis à vis du collecteur de fonds, et donc de ne pas apparaître publiquement sur le site et que leurs coordonnées ne soient pas transmises au collecteur de fonds. En implémentant un contrat type qui doit contenir les coordonnées complètes du donateur, les plateformes seraient contraintes de mettre à disposition du porteur de projet les coordonnées de tous les donateurs, ce qui va à l'encontre de la volonté d'un nombre significatif d'entre eux. Ce contrat type présente le risque d'être utilisé par les porteurs de projets à des fins commerciales vis à vis des donateurs. Par ailleurs, pour les dons de faible montant, et si le donateur ne souhaite pas recevoir par voie postale de contreparties, la plateforme n'exige pas son adresse postale. Appliquer cette réglementation alourdit considérablement le processus de don, et risque de décourager bon nombre de donateurs.

- De même, ce contrat type n'a pas plus d'utilité en termes de traçabilité des flux entre le donateur et le bénéficiaire du don. La traçabilité des flux ne repose pas – et heureusement – sur l'émission d'un contrat type. Le donateur reçoit une confirmation par courriel de son don et a accès, dans un espace personnel, à l'ensemble des transactions qu'il a pu opérer sur la plateforme.

Modifications réglementaires

- **L'article R. 548-10 du code monétaire et financier est modifié :**
 - La mention « Ils mettent à la disposition des parties un contrat type mentionnant les informations prévues au 1° et aux a et d du 3° de l'article R. 548-6 » est supprimée.

Proposition 9. Modifier la notion de « projet » pour les prêts intermédiés

Détail de la proposition

Financement Participatif France demande la modification de la notion de « projet » pour les prêts intermédiés.

Exposé des motifs

La notion de « projet », communément utilisée par le financement participatif, a été textuellement reprise lors de la rédaction de l’alinéa 7 du L511-6 du code monétaire et financier qui autorise le financement participatif sous forme de prêt. Or, selon l’interprétation qui en est faite, cette notion de « projet » peut fermer la possibilité pour une entreprise de financer l’exploitation courante et le besoin en fonds de roulement (BFR), deux besoins essentiels pour une entreprise.

Supprimer la notion d’achats de biens ou de prestations permet d’élargir le champ des possibles.

Modification réglementaire

- L’article L548-1 du code monétaire et financier est modifié :
 - Au 3° de l’article L548-1, « Au sens du présent chapitre, un projet ~~consiste en un achat ou un ensemble d’achats de biens ou de prestations de services concourant à la réalisation d’~~est un besoin ou un ensemble de besoins prédéfinis en terme d’objet, [et] de montant ~~et de calendrier~~ ».

Proposition 10. Supprimer la référence au taux d'usure

Détail de la proposition

Financement Participatif France propose la suppression de la référence au taux d'usure de l'article D. 548-1 du code monétaire et financier.

Exposé des motifs

La législation de l'usure ne pose pas de difficulté pratique d'application en financement participatif, pour les prêts de cette nature consentis à des particuliers. De même pour ceux aux personnes morales hors du secteur marchand, le cas échéant. **En revanche, tel n'est pas le cas pour les prêts de financement participatif aux personnes morales entreprises marchandes.**

Économiquement, les prêts consentis par des particuliers à des entreprises via le financement participatif ne devraient pas entrer dans le cadre de la législation sur les taux d'usure. La disposition, contraire, résulte de la contradiction posée par les articles L. 511-6 7 du Code monétaire et financier (application du taux de l'usure du Code de la consommation à ces crédits) et L. 314-9 du Code de la consommation (exclusion d'application des dispositions sur l'usure posées par le Code de la consommation aux entreprises marchandes). Cette contradiction peut s'analyser comme une exception, posée par l'article L. 511-6 7 du Code monétaire et financier au principe de déplafonnement des crédits aux entreprises marchandes, de l'article L. 314-9 du Code de la consommation.

Si la législation de l'usure écarte les entreprises marchandes de ses dispositions, la législation du financement participatif prévoit la limitation des taux des crédits accordés sous cette forme aux entreprises marchandes. Pour déterminer la limite applicable, cette législation financière renvoie au droit de la consommation ; ce dernier prévoit que les taux d'usure sont déterminés par des catégories de prêts « comportant des risques analogues ». En présence de taux d'usure essentiellement fondés sur les crédits aux consommateurs et non sur ceux aux entreprises marchandes, la catégorie de taux d'usure correspondante à ces entreprises ne comprend présentement qu'une rubrique : celle des « découverts en compte ». Par défaut, la législation du financement participatif renvoie à cette catégorie. Il s'ensuit que le taux d'usure des crédits accordés aux entreprises marchandes en financement participatif ne peut présentement être déterminé conformément à la législation.

En Droit, afin de respecter la condition juridique de prêts présentant des « risques analogues » posée par l'article L. 314-6 du Code de la consommation, le taux d'usure applicable à tout crédit est celui de la catégorie de prêts à laquelle ses caractéristiques juridiques et financières le rattachent.

En conséquence, la catégorie de taux de l'usure applicable aux crédits aux entreprises en financement participatif en l'absence de catégorie aux risques analogues ne peut être que celle des crédits aux entreprises en financement participatif, catégorie pour l'heure inexistante, à créer administrativement. Toute autre référence à une catégorie existante de taux d'usure pour les crédits consentis en financement participatif par des personnes physiques à des personnes morales serait parfaitement inadéquate juridiquement, aucune ne visant des crédits aux risques analogues. Tel serait notamment le cas de la catégorie des découverts en compte, dont ni la définition juridique ni les caractéristiques financières ne traduisent des risques analogues à celles des prêts aux porteurs de projets en financement participatif.

En l'espèce, toute inadéquation juridique du taux d'usure entraînerait un déséquilibre économique très fort, susceptible d'enrayer totalement la distribution de crédits aux porteurs de projet

personnes morales par les IFP. C'est pourquoi Financement Participatif France souhaite que soit supprimé la référence au taux d'usure de l'article D. 548-1 du code monétaire et financier.

Modification réglementaire

- L'article D. 548-1 est modifié :
 - Suppression de la mention « et, lorsqu'il ne relève d'aucune de ces catégories, dépasser le taux mentionné à l'article L. 313-5-1. »

PROPOSITIONS COMMUNES AUX CIP ET IFP

Proposition 11. Rendre obligatoire l'adhésion à une association professionnelle représentative du secteur

Détail de la proposition

Financement Participatif France propose que l'obtention des statuts CIP et IFP soit conditionnée par l'adhésion de la structure à une association professionnelle représentative, de plus de 50 membres.

Exposé des motifs

Environ 170 plateformes de financement participatif sont aujourd'hui immatriculées à l'ORIAS. Nous constatons chez Financement Participatif France, que toutes ne sont pas respectueuses de la réglementation et des normes en vigueur. Ce travail d'accompagnement des plateformes vers plus de transparence et de déontologie, nous le menons quotidiennement au sein de notre association professionnelle. En effet, fédérés au sein d'une association professionnelle disposant d'une commission déontologie, les dirigeants des 70 plateformes membres de FPF sont attentifs à mettre en œuvre des règles de bonnes pratiques en faveur de la protection des épargnants. Cette volonté se matérialise notamment par :

- ✓ la mise en place d'indicateurs détaillés de performance et de défaillance,
- ✓ des obligations de transparence et d'information,
- ✓ des procédures d'alerte en cas de fraude,
- ✓ des règles partagées de communication claire, équilibrée, non trompeuse, etc.

Aujourd'hui, la profession s'inquiète de voir proliférer des plateformes frauduleuses et nous mettons un point d'honneur à ce que les plateformes qui adhèrent dans notre association signent une charte de déontologie, qu'elles appliqueront par la suite. C'est pourquoi, il nous paraît indispensable de conditionner l'octroi d'un statut de Conseiller en Investissements Participatifs ou d'Intermédiaire en Financement Participatif à l'adhésion à une association professionnelle légitime dans le secteur.

Au même titre que les sociétés de gestion doivent adhérer à une association professionnelle chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres - au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier -, nous suggérons l'adhésion des plateformes de financement participatif à une association représentative du secteur.

Modifications des dispositions communes IFP / CIP

- Ajouter un article au Titre III des dispositions communes aux IFP et CIP rédigé comme suit :
 - « Les intermédiaires en financement participatif et les conseillers en investissements participatifs sont tenus d'adhérer à un organisme professionnel représentatif du secteur. »

Proposition 12. Etablir un cadre adapté à la communication des plateformes

Détail de la proposition

Financement Participatif France propose de travailler, avec l'AMF, à la mise en place d'un cadre de communication harmonisé et scrupuleux pour les plateformes CIP et IFP, adapté aux pratiques des plateformes et aux outils de communication numériques. Par exemple, nous préconisons que chaque communication sur les réseaux sociaux des plateformes renvoie systématiquement vers la page du projet, où figurent les risques pour les investisseurs. En effet, un client ne peut pas souscrire sans être passé par la page du projet et être prévenu des risques que comportent son investissement.

Exposé des motifs

FPF a milité pour la mise en place d'une réglementation des acteurs du financement participatif en France. Cette réglementation a permis de poser un cadre, de protéger et de légitimer ces acteurs. Cependant, aujourd'hui, cette réglementation se doit d'être repensée pour lever certains freins :

- Une communication trop contraignante ne permet pas de promouvoir les projets des plateformes, tout en informant suffisamment les investisseurs ;
- De nombreux dirigeants ne sont pas informés de la possibilité d'avoir recours au financement participatif, tant les possibilités de communication des plateformes de financement participatif sont restreintes ;
- La réglementation actuelle ne tient pas compte de l'aspect digital du financement participatif et des canaux de communication utilisés par les plateformes. Les réseaux sociaux, par exemple, limitent considérablement les possibilités pour trouver un équilibre entre l'attractivité et l'information liée aux risques.

De plus, les investisseurs particuliers étant considérés comme « non avisés » et non professionnels, les régulateurs restent très précautionneux d'assurer leur protection. Les plateformes estiment que cette volonté est surdimensionnée et non proportionnée eu égard au retour d'expérience qu'elles ont maintenant et de l'analyse du comportement de leurs clients-investisseurs.

Financement Participatif France demande à ce que la doctrine AMF intègre le principe de proportionnalité entre les obligations de *disclaimer* des plateformes et les messages passés au client.

Modifications de la doctrine AMF et des recommandations AMF et ACPR

- Modification des recommandations AMF et ACPR, et notamment de la Recommandation DOC-2018-02 sur la commercialisation des offres de financement participatif en concertation avec Financement Participatif France.
- **Modification de l'article L341-10 autorisant le démarchage :**
 - Sans préjudice des règles particulières applicables au démarchage de certains produits, ne peuvent pas faire l'objet de démarchage :

(.../...)

4° Les instruments financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur les marchés réglementés définis aux articles [L. 421-4](#) et [L. 422-1](#) ou sur les marchés étrangers reconnus définis à [l'article L. 423-1](#), à l'exception des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA relevant des paragraphes 1,2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-

paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II, des titres financiers offerts au public après établissement d'un document d'information dans les conditions du titre Ier du livre IV du présent code, des titres émis par les sociétés de capital-risque mentionnées à l'article [1er-1 de la loi n° 85-695](#) du 11 juillet 1985 précitée, des titres émis dans le cadre d'offres relevant de l'article L. 411-2 Ibis et des produits proposés dans le cadre d'un dispositif relevant du livre III de la troisième partie du code du travail ;

Proposition 13. Lever l'exclusivité des statuts CIP et IFP

Détail de la proposition

Afin de favoriser le développement du modèle économique des plateformes, nous proposons de leur permettre d'avoir une activité annexe, à l'exception des activités réglementées.

Point de rappel : ouverture du champ d'intervention des IOBSP

Financement Participatif France souhaite que soit appliquée la proposition faite par le Forum fintech AMF ACPR, permettant aux IFP, CIP et PSI de travailler avec des apporteurs d'affaires et avec tous autres statuts.

Modifications réglementaires

- **Pour les CIP** : L'article L. 547-1. III est modifié :
 - Ajouter « réglementées » après le terme « activité » : « Les conseillers en investissements participatifs ne peuvent exercer d'autres activités réglementées que celles mentionnées aux I et II. »

- **Pour les IFP** : Article L548-2 III est modifié :

Ajouter « réglementées » après le terme « activité » : « Les intermédiaires en financement participatif ne sont pas autorisés à exercer d'autres activités réglementées que celles mentionnées à l'article L. 548-1 ».