



**Financement
Participatif
France**

**CONSULTATION
PUBLIQUE SUR LA
REFORME DES TITRES
FINANCIERS (OPTF)**

VENDREDI 17 MAI 2019

Contexte

La DG Trésor a ouvert, le 17 avril 2019, une consultation publique sur la réforme des offres au public de titres financiers, dans le contexte suivant :

Le projet de loi PACTE confère dans son article 22 une habilitation au Gouvernement à légiférer par ordonnance afin de moderniser le régime des offres au public de titres. Cette habilitation est valable 12 mois à compter de l'entrée en vigueur de la loi.

Conformément à cette habilitation, le Gouvernement envisage d'adopter dès l'été 2019 une ordonnance modernisant le régime des offres au public conformément aux orientations soumises à la présente consultation.

Le Règlement Prospectus étend la définition de l'offre au public. Les offres relatives au financement participatif seront considérées comme des offres au public au sens du Règlement Prospectus après son entrée en vigueur, alors même que le droit français aujourd'hui en vigueur (article L. 411-2 du code monétaire et financier) prévoit expressément qu'ils n'en sont pas.

L'adaptation du droit national se fera pour l'essentiel à droit constant. Ainsi, les projets de dispositions de la présente consultation ont vocation à « transposer » le Règlement Prospectus en droit interne à l'occasion de sa pleine entrée en application le 21 juillet 2019 sans bouleverser les pratiques actuellement en vigueur en France. Les projets de dispositions contenues dans cette consultation visent notamment à autoriser, sans contrainte supplémentaire, la poursuite des placements privés et des offres de financement participatif et à s'assurer que l'extension de la définition de l'offre au public n'emporte pas d'exigences supplémentaires pour les offres qui jusqu'à présent ne sont pas considérées comme des offres au public. Ce projet a été élaboré en lien avec le Haut comité juridique de la place financière de Paris (HCJP).

Permettre l'offre de parts sociales des sociétés coopératives via le financement participatif

L'article 23 bis A de la loi PACTE prévoit que « Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les sociétés coopératives constituées sous la forme d'une société anonyme peuvent procéder à une offre au public, telle que définie pour les titres financiers aux articles L.411-1 à L.411-4 du code monétaire et financier, de leurs parts sociales. »

De tels titres sont aptes à être proposés sur des plateformes de financement participatif (cf. notamment la note d'intention de la consultation), mais il convient de clarifier les textes pour le préciser.

Financement Participatif France suggère les modifications suivantes :

Modifier le 2 de l'article L411-2 précité comme suit :

2. « L'offre :

1-a) Qui porte sur des titres financiers mentionnés au 1 ou au 2 du II de l'article L. 211-1 ou des parts sociales de sociétés coopératives visées à l'article 11 de la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation ;

2-b) Et qui est proposée 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 ;

3 c) Et dont le montant total est inférieur à un montant fixé par décret. Le montant total de l'offre est calculé sur une période de douze mois dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

La société qui procède à l'offre ne peut se prévaloir des dispositions de l'article L. 232-25 du code de commerce. Lorsque la société qui procède à l'offre a pour objet de détenir et de gérer des participations dans une autre société, la société dans laquelle elle détient des participations ne peut pas se prévaloir de cette même disposition. »

Modifier l'article L. 621-8-2 comme suit :

« Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers définit les conditions et les modalités selon lesquelles les opérations **suyvantes** peuvent faire l'objet de communications à caractère promotionnel :

1° Les offres au public de titres financiers ou de parts sociales de sociétés coopératives visées à l'article 11 de la loi n°47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, à l'exception de celles mentionnées au 1 de l'article L. 411-2 ou au 2 ou 3 de l'article L. 411-2-1 **lorsqu'elles sont applicables ou** relevant du 1 du I de l'article L. 411-2 ;

Modifier le II de l'article L. 621-15 (version loi Pacte - 15 mars 2019)

II. – La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :

e) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14, lors :

– d'une **offre au public de titres financiers définie à l'article L. 411-1** ;

- ~~— d'une offre de parts sociales mentionnée à l'article 11 de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération qui satisfait à la condition prévue au 1 **ou au 2** du 1 de l'article L. 411-2 du présent code ;~~
- ~~— d'une offre de titres financiers définie à l'article L. 411-2 proposée 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 ;~~
- d'une **offre** de minibons mentionnés à l'article L. 223-6 ;(...) »

Les articles L214-90, L621-15 et L331-4-1 nous semblent devoir être modifiés pour **intégrer le 2 de l'article L411-2**, aux côtés du 1 du même article, seule disposition de cet article expressément visée par ces textes s'agissant de l'offre au public de parts sociales de coopératives.

L'obligation de tenir un compte-conservateur

Le Règlement Prospectus, en élargissant la définition de l'offre au public, fait entrer dans cette définition les titres financiers faites en vertu des articles L. 411-2 et L. 411-2-1 du code monétaire et financier.

Dès lors, dans le cadre législatif actuel, les offres au public de titres financiers imposent que lesdits titres soient enregistrés en compte-titres, soit par l'émetteur de titres lui-même soit auprès d'un teneur de compte-conservation (cf. Article L.211-6 du code monétaire et financier). Etant entendu que les titres proposés au public par le biais des plateformes de financement participatif sont normalement enregistrés dans les comptes tenus par les émetteurs.

Nous comprenons qu'il n'est pas prévu de modifier cette situation, mais dans ce cas il convient de revoir la rédaction du futur article L. 542-1 du code monétaire et financier, pour éviter toute confusion sur ce point.

Permettre le financement des sociétés civiles agricoles via le financement participatif

Le statut de CIP (Conseiller en Investissements Participatifs) régulé par l'Autorité des marchés financiers permet à ce jour aux plateformes de financement participatif d'intermédiaire :

- des titres financiers (actions et obligations) pour les sociétés non cotées, uniquement sous forme de SA ou de SAS, dont les titres ne sont pas admis à la négociation ;
- des minibons pour les SAS ou SARL dont le capital est entièrement libéré.

Or, le secteur agricole est principalement représenté par des sociétés civiles, notamment :

- GFA (Groupement Foncier Agricole)
- EARL (Entreprise Agricole à Responsabilité Limitée)
- SCEA (Société Civile d'Exploitation Agricole)
- GAEC (Groupement Agricole d'Exploitation en Commun)

Le secteur agricole est confronté à de nouveaux enjeux liés à la relève générationnelle et aux investissements nécessaires pour améliorer l'efficacité économique, sociale et environnementale des entreprises. Les agriculteurs ont pourtant des difficultés à financer leurs moyens de production, qu'ils soient matériels, immatériels ou fonciers. Par ailleurs, les consommateurs, soucieux de leur alimentation, de la préservation de l'environnement, du bien-être animal et du maintien de la souveraineté alimentaire de la France, sont enclins à financer l'agriculture.

Cet intérêt du public est perceptible dans la croissance des projets agricoles proposés par les plateformes de financement participatif depuis quatre ans, mais n'est pas nouveau : l'engouement du public pour les GFA, modèle de société civile mis en place dans les années 70, témoigne de l'intérêt des particuliers pour soutenir l'agriculture. Ce modèle a permis aux agriculteurs d'exploiter un foncier qu'ils ne pouvaient pas acquérir ou transmettre compte tenu de la rentabilité souvent faible de leur exploitation par rapport aux capitaux immobilisés. Mais ce modèle présente des limites, notamment en termes de communication et de nombre de sollicitations d'investisseurs, incompatibles avec les nouvelles technologies d'information et les habitudes des nouvelles générations.

Le financement participatif permet de communiquer plus largement et d'impliquer de nombreux contributeurs qui choisissent sur une plateforme internet un par un les projets qu'ils souhaitent soutenir. Il ne s'agit pas de fonds gérés par un tiers : chaque investissement est réalisé dans une société dédiée à un projet précis et choisie par l'utilisateur.

Autoriser les plateformes internet de financement participatif régulées par l'AMF à intermédier les titres de GFA permettrait de rapprocher les consommateurs des producteurs, et de les fédérer autour du maintien de l'usage du foncier comme un bien public d'intérêt général. De plus, la dilution des pouvoirs entre de nombreux investisseurs particuliers permettrait de protéger le foncier de l'accaparement par des sociétés françaises ou parfois étrangères. Bien entendu, les GFA proposés par des plateformes CIP respecteraient la réglementation existante (SAFER, contrôle des structures, arrêtés préfectoraux sur les conditions des baux ruraux) assurant la protection de l'exploitant agricole.

S'agissant des sociétés d'exploitation sous forme d'EARL, GAEC ou SCEA, l'intermédiation des titres de ces sociétés par des plateformes CIP permettrait de favoriser l'esprit d'entreprendre pour les agriculteurs tout en fédérant les consommateurs finaux désirant soutenir l'agriculture. Actuellement, un changement de forme juridique lourd et coûteux est nécessaire en SA ou SAS pour émettre des titres via une plateforme CIP. Cet élargissement aux formes de sociétés existantes dans le milieu agricole rétablirait ainsi une égalité devant les opportunités de financement pour les entreprises, puisque les sociétés agricoles en sont de fait indirectement privées.

Néanmoins, les sociétés civiles présentent un risque pour les associés lié à leur responsabilité illimitée en proportion de leurs apports. Il convient donc d'encadrer ce risque. **Sous cette réserve, l'AMF nous a indiqué être favorable à l'élargissement aux sociétés civiles.**

Financement Participatif France propose d'élargir l'émission de tous les titres financiers intermédiés par les plateformes CIP (actions, obligations, minibons) aux sociétés civiles agricoles (GFA, EARL, SCEA, GAEC) afin de permettre au secteur de l'agriculture de financer ses projets par le financement participatif, tout en fédérant les consommateurs finaux désireux de soutenir des entreprises agro-alimentaires en les choisissant une par une.

En outre, dans un souci de protection des investisseurs, nous proposons d'ajouter une disposition statutaire encadrant les pouvoirs du gérant de la société civile afin de limiter la responsabilité des associés au montant de leurs apports, car les associés d'une société civile sont par défaut indéfiniment responsables des dettes de la société en proportion des titres qu'ils détiennent.

Enfin, nous proposons d'appliquer des critères environnementaux et sociétaux dans les projets agricoles financés par les plateformes CIP, notamment grâce au label « Financement Participatif pour la Croissance Verte », mis en place avec le concours du Ministère de la Transition Écologique et Solidaire et de l'ADEME notamment.

Ainsi, le financement participatif via des plateformes internet régulées par l'AMF constituerait un nouvel outil sécurisé et populaire de développement de la filière agricole française dans le respect de l'environnement et de la société.

Financement Participatif France

Créée en août 2012, **Financement Participatif France (FPF)** est l'association des plateformes et de l'écosystème de la finance alternative en France. Elle rassemble une soixantaine de plateformes de **crowdfunding** tout type de métiers confondus (don, prêt et investissement) ainsi que des structures de l'accompagnement de porteurs de projet, des banques, des avocats, des solutions en marque blanche, des robot-advisors, des contributeurs et porteurs de projet...

Financement Participatif France a pour mission de :

- ✓ Fédérer les acteurs du financement participatif et leur écosystème en France ;
- ✓ Représenter et défendre les droits et intérêts des acteurs du financement participatif notamment auprès des pouvoirs publics et des autorités de régulation ;
- ✓ Promouvoir le financement participatif, en particulier en France.

www.financeparticipative.org

CONTACTS :

Présidente – Stéphanie SAVEL : presidence@financeparticipative.org

Responsable des relations institutionnelles – Anaële TOUBIANA : anaele.toubiana@financeparticipative.org



**Financement Participatif
France**