

# La position de l'ACPR et l'AMF sur la communication, le calcul des taux et la gestion extinctive

Ce 1<sup>er</sup> février, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF) ont précisé leurs attentes vis-à-vis des plateformes de financement participatif.

Trois points sont à l'ordre du jour de la [position-recommandation DOC-2018-02](#).

Pour les conseillers en investissements participatifs (CIP) et les prestataires de services d'investissement (PSI) :

## **1. des précisions relatives à la commercialisation du financement participatif.**

Pour les intermédiaires en financement participatif (IFP) en prêt et pour les CIP et PSI commercialisant des minibons :

- 2. le calcul et la publication de taux de défaillance ;**
- 3. la mise en place d'un dispositif de gestion extinctive.**

## Commercialisation des offres

Cette position-recommandation s'adresse aux CIP et PSI.

### Description synthétique des offres accessibles au public

Une offre accessible au public ne doit présenter que :

- nom de l'émetteur, forme juridique, stade de développement, bref descriptif de l'activité (zone géographique, nature de l'activité)
- nature directe ou indirecte de l'offre, montant recherché et état d'avancement de la collecte
- date de clôture
- éligibilité fiscale et conditions le cas échéant

Information accessible après acceptation des risques :

- n° RCS
- données financières historiques et prévisionnelles
- valorisation de la société
- détail de l'activité
- avis de la plateforme
- DIRS (document d'information réglementaire synthétique)<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Modèle de DIRS sur le site de l'AMF : <http://www.amf-france.org/Formulaires-et-declarations/Societes-de-gestion-et-autres-PSI/Financement-participatif/Modele-de-document-d-information-reglementaire-synthetique-a-fournir-dans-le-cadre-d-une-offre-de-financement-participatif.html>

## Information à caractère promotionnel

Les informations doivent présenter un caractère **exact, clair et non trompeur**. Elles sont présentées de manière **équilibrées**.

- **Toute information sur les avantages d'une offre doit présenter les inconvénients et/ou risques** correspondants, et ce avec la même typographie (taille et couleur de police).
- Les illustrations utilisées doivent correspondre effectivement au projet concerné.
- Une comparaison avec d'autres instruments financiers doit être pertinente. Il n'est par exemple pertinent de comparer le rendement d'une offre en financement participatif avec le livret A.
- Le vocabulaire laudatif et les expressions comparatives superlatives sont à éviter.
- Une communication qui ne porterait que sur la performance potentielle des offres est exclue.
- Si les projets à succès ou sorties positives sont présentés, les offres abandonnées, en perte ou en défaut doivent l'être aussi, de manière tout aussi apparente et accessible.
- Si la souscription d'une offre permet une défiscalisation, la plateforme doit informer les conditions pour bénéficier des avantages fiscaux (durée de conservation du titre, situation individuelle...) et des risques de perte en capital et d'illiquidité.
- La plateforme ne peut pas utiliser comme argument commercial la macaron « plateforme régulée », le numéro d'immatriculation ORIAS, etc.
- Simulation des performances futures : la recommandation de l'AMF est applicable aux CIP et PSI-FP.<sup>2</sup>

### Recommandation AMF – Simulations de performance

Il est recommandé de faire apparaître le message suivant sur le même écran que les résultats de simulation :

*« L'illustration graphique [ou le résultat] présent[e] ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements. Elle [ou il] a seulement pour but d'illustrer les mécanismes de votre investissement sur la durée de placement. L'évolution de la valeur de votre investissement pourra s'écarter de ce qui est affiché, à la hausse comme à la baisse. [Dans le cas d'affichage de plusieurs scénarios (du type favorable, défavorable et neutre), rajouter :] Les gains et les pertes peuvent dépasser les montants affichés, respectivement, dans les scénarios les plus favorables et les plus défavorables. En poursuivant votre navigation, vous reconnaissez avoir pris connaissance de cet avertissement, l'avoir compris et en accepter le contenu. »*

L'AMF recommande de retenir les bonnes pratiques suivantes :

- Les simulations de performances sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché réalistes ;
- Les hypothèses de volatilité utilisées dans un graphique de simulation de performances futures sont cohérentes avec les actifs sous-jacents, l'allocation et la durée d'investissement simulés ;
- Une simulation tient compte de l'horizon de placement et est basée sur des hypothèses raisonnables de marché cohérentes avec cet horizon (taux d'intérêts, volatilité, inflation, etc.) fondées sur des éléments objectifs ;
- Ne pas utiliser des hypothèses économiques à long terme de taux d'intérêt pour simuler à court terme des performances futures de placement en taux d'intérêts.

<sup>2</sup> Recommandation AMF DOC-2017-07 relative aux simulations de performances futures : <http://www.amf-france.org/Reglementation/Doctrine/Doctrine-list/Doctrine?docId=workspace%3A%2F%2FspacesStore%2Fc2016ca1-9600-42eb-9179-091a168a3ab0&category=III+-+Prestataires>

## Supports de communication

Ces exigences s'appliquent aux communications relatives à un projet d'offre.

L'information ne doit pas être trompeuse, à ce titre, les inconvénients doivent être présentés au même titre que les avantages, que ce soit sur le site internet (page accueil, pages projets, FAQ), sur les réseaux sociaux ou sur les courriels d'information.

- Tout message (bannière, courriel ou tweet), présentant les performances de la plateforme ou d'une offre doit **indiquer la mention « risque de perte en capital »** et/ou « les performances passées ne préjugent pas des performances futures ».
- **La plateforme est responsable des informations publiées par un tiers** (ex : retweet) et doit veiller à ce qu'elle soit conforme à la réglementation.

## Information sur les risques

Les risques sont facilement visibles et accessibles au public :

- le risque de perte totale ou partielle de capital et le risque d'illiquidité et,
- les risques de défaillance de l'émetteur pour une émission de minibons et, le taux de défaillance.

Dans le DIRS et sur les présentations détaillées d'une offre, doivent figurer :

- l'adaptation de la formulation des risques aux spécificités de l'émetteur, de l'activité financée et des titres offerts. (Ex : pour les offres de minibons ou d'obligations : « l'investissement en obligations fait porter un risque de perte totale du capital en cas de défaut pour une espérance de gain limitée au rendement éventuellement perçu »).
- en cas de financement indirect (holding intermédiaire), les risques de la société cible doivent être indiqués
- faire une rubrique dédiée aux risques (dans la FAQ par exemple)
- si l'émetteur n'est pas la société qui réalise le projet (existence d'une holding intermédiaire), toutes les rubriques mentionnées précédemment dans le DIRS sont complétées par des informations de même nature les sociétés s'interposant.
  - ✓ Risques propres aux accords entre la holding et la société cible. Notamment mention en caractères apparents qu'en cas de difficultés financières d'une cible constituée sous forme de SARL, les conventions de compte courant ou conventions de trésorerie peuvent être rompues et la société holding appelée en complément de passif au-delà des sommes investies.
  - ✓ Dans le cas de comptes courants d'associés ou de conventions de trésorerie :
    - description de la répartition des fonds apportés en capital et en compte courant d'associés ou par convention de trésorerie ;
    - description des principales clauses des accords conclus entre la holding et la cible ;
    - accès, via lien hypertexte, des conventions et annexes
  - ✓ L'investisseur doit avoir conscience que la holding ne bénéficie pas de garantie permettant un privilège sur d'autres créanciers et qu'elle ne dispose d'aucun pouvoir de décision sur la cible.

## Information sur les frais

- **Les informations relatives aux frais figurent sur les pages publiques**, de manière détaillée.
- Dans le DIRS, les informations transmises au client par l'émetteur avant souscription doivent mentionner :
  - o le détail des frais facturés à l'investisseur,
  - o la possibilité d'obtenir, sur simple demande, la description et les frais des prestations fournies à l'émetteur
- Le CIP informe le client de toute rémunération, commission ou avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou de son mode de calcul si le montant ne peut être établi.
- Les messages laissant à penser que l'investisseur ne paiera aucun frais sont à proscrire.

Pour résumer, sur une page projet, doivent figurer :

Offres obligataires et les offres de minibons	Offres en actions
<ul style="list-style-type: none"><li>- les frais résumés sommés</li><li>- les risques génériques à tout investissement en instruments non cotés</li><li>- le rang de remboursement de l'obligation et ses conséquences pour les investisseurs (en langage non technique)</li><li>- le cadre fiscal de l'investissement en obligations</li><li>- les risques opérationnels majeurs propres au projet</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- les frais résumés sommés</li><li>- les risques génériques à tout investissement en instruments non cotés ;</li><li>- les risques opérationnels majeurs propres au projet</li><li>- le fait que le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement et, le cas échéant, un avertissement sur la durée obligatoire de conservation du titre, sur le fait que l'avantage fiscal est également lié à la présence d'un risque de perte en capital, et à une durée de blocage des avoirs qui dépendra de la nature de l'offre et sera généralement supérieure à la détention fiscale minimale.</li></ul>

## Envois d'information à caractère promotionnel

### Communication institutionnelle

- Une communication institutionnelle (promotion des services proposés par la plateforme) à des clients potentiels doit renvoyer vers les pages accessibles au public.
- Toutes communication doit faire mention des risques inhérents aux investissements.

### **A ne pas faire :**

- présenter les risques du projet en bas de l'information à caractère promotionnel alors que les avantages le sont dans le corps du document ;
- faire des accroches commerciales simplifiées ;
- omettre de préciser que le rendement indiqué est hors frais, commissions et fiscalité applicables au cadre de l'investissement ;
- omettre de faire référence aux frais liés à l'offre ou qu'ils soient peu visibles ;
- faire une accroche commerciale qui associe de manière simple les notions de performance et de sécurité.

## Gestion extinctive

Cette position-recommandation s'adresse aux IFP et aux CIP et PSI commercialisant des minibons.

La gestion extinctive correspond à l'ensemble des moyens et procédures visant à assurer que les opérations de financement peuvent être menées à leur terme en l'absence de plateforme de financement participatif.

A ce titre, il est recommandé aux plateformes de :

1. Cartographier les processus clés de l'activité de la plateforme et identifier celles qu'il conviendra de confier au PSP ou à l'agent de PSP en cas d'extinction de la plateforme. De même qu'il conviendra d'identifier les relations contractuelles (ex : mécanismes de garantie ou de recouvrement) pour que le PSP puisse reprendre l'activité ou qu'il soit prévu dans les contrats avec les tiers des modalités de substitution de la plateforme. Ces informations doivent être documentées et mises à jour.
2. Prévoir et contractualiser, préalablement à la mise en place des opérations, avec le PSP ou l'agent de PSP :
  - les éventuelles modalités de rémunération des prestations qui seront assurées par le PSP,
  - la liste des données et un protocole de transmission de données,
  - les conditions de reprise d'une éventuelle prestation sous-traitée à un tiers par la plateforme.Et s'assurer régulièrement que le contrat est à jour.
3. Réaliser des tests d'intégrité sur les données échangées entre la plateforme et vérifier le bon fonctionnement du dispositif de gestion extinctive en procédant à des tests de transfert d'activité.
4. Donner une information sur le dispositif de gestion extinctive et ces conséquences aux émetteurs et investisseurs.

## Taux de défaillance

Cette position-recommandation s'adresse aux IFP et aux CIP et PSI commercialisant des minibons.

Les plateformes doivent publier, chaque trimestre (31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre), sur leur site internet, de manière facilement accessible depuis la première page, le taux de défaillance des projets mis en ligne au cours des 36 derniers mois.

Les indicateurs à publier sont :

- la somme du capital restant dû présentant une échéance impayée depuis plus de deux mois et le nombre de projets correspondant sur la somme du capital restant dû de l'ensemble des prêts et le nombre de projets correspondant ;

- la somme des projets pour lesquels des échéances de remboursement sans intérêt restent impayées chaque mois sur le nombre total de projets pour lesquels des remboursements sont en cours.

Les mécanismes compensatoires (fonds de garantie, assurance...) ne sont pas pris en compte dans le calcul des indicateurs.

Taux 1 = le nombre de projets concernés (ayant des échéances impayées depuis plus de 2 mois) sur le nombre total de projets

Taux 2 : la somme du capital restant dû des projets présentant une échéance impayée depuis plus de 2 mois sur la somme du capital restant dû de l'ensemble des projets

Taux 3 : la moyenne trimestrielle de chaque calcul mensuel qui rapporte le nombre des projets présentant des échéances qui restent impayées chaque mois sur le nombre total de projets pour lesquels un capital reste dû chaque mois.