

PROPOSAL FOR A REGULATION ON EUROPEAN CROWDFUNDING SERVICE PROVIDERS (ECSP) FOR BUSINESS

NOTE DE POSITION FPF

FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE

Financement Participatif France (FPF) (FPF) est l'association des acteurs français de la finance participative (appelé également crowdfunding). Rassemblant 150 membres dont 70 plateformes en don, prêt ou investissement, l'association a pour objectifs de fédérer les acteurs du crowdfunding et l'écosystème ; promouvoir le financement participatif ; et représenter collectivement la profession, notamment auprès des autorités de réglementation, pour faire progresser le soutien de projets (entrepreneuraux, culturels, sociaux, humanitaires, etc.) par les citoyens. www.financeparticipative.org

L'AVIS DE FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE

La Commission européenne a publié une proposition de réglementation du financement participatif, signe fort de crédibilité et de potentialité du secteur. Financement Participatif France est favorable et encourage la mise en place d'une réglementation européenne harmonisée de la finance participative. Néanmoins, si la proposition de la Commission européenne a vocation à soutenir le développement du secteur, sans porter préjudice aux Etats dont le niveau d'avancement est moindre faute d'un marché national suffisant, elle est loin d'être adaptée au marché français. En effet, en l'état, seules 27% des plateformes membres de Financement Participatif France, concernées par la proposition européenne, seraient susceptibles d'adopter ce statut¹. Financement Participatif France propose donc l'amélioration du texte par les mesures suivantes.

1. Relever le seuil d'émission prévu de 1 million d'euros sur 12 mois

Les plateformes de financement participatif françaises - qui occupent la 1^{ère} position en Europe continentale avec une collecte de 444 millions d'euros en 2016²- s'opposent fermement à la mise en place d'un seuil de 1 million d'euros sur 12 mois. Plusieurs raisons sont à invoquer :

- **Ce seuil est incohérent avec les dispositions liées à « Prospectus »**

L'entrée en vigueur du règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017 dit « Prospectus », permettra une exemption de prospectus d'offre au public de valeurs mobilières entre 1 million et jusqu'à 8 millions d'euros. De fait, dans tous les États dans lesquels le législateur national aura fixé ce seuil supérieur à 1 million d'euros, il existerait un montant compris entre le plafond du financement participatif et le seuil du Prospectus pour lequel aucune législation ne serait requise. Il paraîtrait donc paradoxal qu'un émetteur seul puisse émettre des valeurs mobilières dans cette fourchette mais se voie interdit d'utiliser les services d'une plateforme de financement participatif protégeant davantage les investisseurs.

- **Ce seuil réduit la protection des investisseurs**

Les offres supérieures à 1 million d'euros permettent aux particuliers de diversifier leur portefeuille en leur donnant la possibilité de financer des entreprises plus mûres donc moins risquées que les entreprises de petite taille ou en phase d'amorçage.

- **Ce seuil rend peu attractif le statut proposé comparé aux autres possibilités offertes**

¹ Sondage effectué par FPF auprès de ses membres du collège des plateformes (<http://financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/le-college-des-plateformes/>)

² Cambridge Centre for Alternative Finance, *Expanding horizons, the 3rd Annual European Alternative Finance Industry Survey*, published in January 2018.

La réglementation nationale applicable aux plateformes françaises leur permet de collecter jusqu'à 2,5 millions d'euros par émetteur sur une période d'un an. Ce seuil pourrait être relevé à 8 millions d'euros par le gouvernement français, dans les prochaines semaines. Adopter le statut européen réduirait donc très significativement les possibilités de leur intervention.

Dans la plupart des législations nationales, la faculté d'intermédiaire des prêts supérieurs à 1 million d'euros ne pose pas de difficulté juridique.

- **Ce seuil réduit la rentabilité des plateformes**

La limitation d'intervention du label proposé va imposer des coûts unitaires significatifs pour chaque offre de financement participatif aux plateformes, auxquels s'ajoutent d'importants coûts fixes pour maintenir et développer leur système technologique. Dès lors, il convient qu'elles puissent envisager d'organiser des financements allant parfois au-delà de ce seuil afin de dégager un chiffre d'affaires proportionné à leurs coûts.

Limiter les levées de fonds à 1 million d'euros sur 12 mois serait un retour en arrière majeur pour les acteurs français. Financement Participatif France alerte la Commission européenne sur cette proposition, qui mettrait un frein à la croissance des plateformes.

Financement Participatif France propose de plafonner les investissements en fonction du seuil Prospectus de chaque Etat membre de l'Union européenne, avec un relèvement du seuil global à 8 millions d'euros.

2. Différencier le prêt des valeurs mobilières

La proposition européenne traite de façon indifférenciée le prêt et l'investissement en valeurs mobilières. Cependant, il s'agit de deux instruments juridiques distincts, avec des modes de fonctionnement différents (nature des entreprises y ayant recours, niveau de risque, taux d'intérêt, maturité, etc.). Au regard de ces disparités, il apparaît capital que la Commission européenne adapte son positionnement pour proposer des modalités différentes aux plateformes de prêts et de valeurs mobilières. En particulier, les éléments figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement méritent d'être revus à l'aune des pratiques observées de la part des investisseurs et des plateformes existants. Certains éléments sont standards et devraient figurer sur les informations de la plateforme ; d'autres devraient être précisées comme le tableau d'amortissement pour tenir compte des différentes modalités d'amortissement et de commercialisation possibles.

Financement Participatif France souligne également que le développement d'un marché commun de financement participatif sous forme de prêt se heurte avant tout aux différences nationales en matière de fiscalité de l'épargne, de droit des contrats et des faillites, ainsi qu'en matière de comptabilité et de publication des informations financières des entreprises.

Financement Participatif France souhaite que le texte proposé tienne davantage compte de ces divergences, la régulation des intermédiaires financiers ne pouvant suffire à elle seule à encourager le développement du financement participatif sous forme de prêt à l'échelle européenne.

3. Gestion des conflits d'intérêts

Financement Participatif France estime nécessaire l'attention portée par le texte proposé à la gestion des conflits d'intérêts et en particulier la volonté de distinguer le financement participatif des gestionnaires d'actifs et des établissements de crédit. En particulier, la participation au financement des projets des dirigeants ou salariés des plateformes doit être strictement limitée, notamment en raison de la détention par ces salariés d'informations extrêmement sensibles et non publiques (comparables à des informations privilégiées).

En revanche, l'article 7-2 interdisant aux plateformes d'accepter pour clients des actionnaires significatifs semble disproportionné, notamment si les plateformes sélectionnent de manière autonome les projets qu'elles proposent, sans intervention de leurs actionnaires.

Financement Participatif France recommande la mise en place d'une politique de gestion des conflits d'intérêts et de transparence de l'information interdisant notamment tout traitement préférentiel en matière d'information ou de transmission des ordres, plutôt qu'une interdiction stricte.

4. Service de paiement :

Financement Participatif France souhaite que soit clarifiée la possibilité, pour les plateformes, d'être agent de prestataire de services de paiement.

5. Communication sur les projets et exigences en matière de commercialisation

La proposition de la Commission européenne autorise la communication institutionnelle sur la plateforme mais interdit toute communication autre que celles expressément autorisées (article 3-1-j) ou sur un produit ou une offre en particulier (article 19). Cette interdiction nous semble incompatible avec la gestion des informations et notifications caractéristiques des relations numériques qu'entretiennent les plateformes avec leurs clients. Elle précise également, à juste titre, qu'aucun projet ne doit être traité avantageusement par rapport à d'autres. S'il nous semble en effet sain d'éviter tout traitement de faveur sur un projet au détriment d'un autre, cette mesure pourrait être adaptée pour faciliter l'atteinte d'un grand nombre de financeurs potentiels et le financement effectif du projet.

Par ailleurs, le texte proposé nous semble aller à l'encontre de la volonté d'harmonisation et de simplification affichée puisque les règles de commercialisation et de communication resteraient propres à chaque État membre (article 20).

Financement Participatif France souhaite que :

- **les éléments de communication encadrés par le texte proposé se limitent aux seules communications à caractère promotionnel consacrées à des projets particuliers ;**
- **les plateformes soient autorisées à communiquer de manière équitable sur l'ensemble des projets présentés en ligne ou ayant atteint un certain seuil de financement via, par exemple, une newsletter ou les réseaux sociaux ;**
- **les plateformes soient autorisées à accorder des labels aux projets sur des critères objectifs : par exemple, le Ministère de la Transition écologique et solidaire a mis en place, en partenariat avec Financement Participatif France, un label « Financement participatif pour la croissance verte » pour valoriser les projets qui contribuent à la transition écologique et énergétique ;**

- **la réglementation en matière de commercialisation soit prévue au sein du texte proposé et applicable en l'état dans les Etats membres.**

6. L'exclusion de l'application du règlement aux plateformes bénéficiant d'un statut national

Financement Participatif France se pose la question de l'opportunité concrète de ce statut européen pour les plateformes françaises existantes et disposant déjà d'un statut national. En effet, la proposition ne permet pas le cumul des statuts nationaux et européen et implique, pour les plateformes existantes, la création d'une entité juridique distincte. Or, cette solution soulève plusieurs questions :

- celle de la viabilité économique de la plateforme, à moins de partager les ressources ce qui créerait un risque endogène de parasitisme entre les deux entités qui ne peut être propice à la protection des intérêts des clients des plateformes ;
- celle de la crédibilité de l'entité juridique nouvellement créée qui ne peut faire valoir son historique de portefeuille via la création d'une structure ex-nihilo.

Ainsi, **il apparaît indispensable d'envisager soit les conditions d'un cumul soit les modalités pour une plateforme nationale d'abandon de son statut au profit de celui européen.** L'aménagement de la deuxième possibilité suppose de prévoir les modalités pratiques de reprise des engagements envers les clients au titre des opérations passées (et éventuellement en cours) (stocks) par une entité qui bénéficierait de l'agrément européen.

POUR CONCLURE

En l'état du texte proposé, la majorité des plateformes membres de Financement Participatif France, préfèrent conserver le statut national plutôt que d'opter pour un statut européen très limitatif en termes de possibilité de montant levé, quitte à se conformer à chaque réglementation nationale pour exercer leur activité dans d'autres pays européens. Loin d'être satisfaisante, cette situation amènerait une forte disparité des acteurs pouvant offrir leurs services sur le marché français : d'un côté des plateformes aux statuts nationaux d'IFP ou CIP dont la réglementation est stricte et très protectionniste vis-à-vis de l'investisseur (seuil de 2000€ par prêteur et par projet pour un prêt rémunéré, service de conseil en investissement - MIFID II pour les levées de fonds en valeurs mobilières) ; de l'autre, les plateformes européennes bénéficiant du statut passeportable dont les exigences réglementaires sont bien moindres.

Financement Participatif France invite la Commission européenne à revoir sa proposition en tenant compte des remarques mentionnées ci-dessus, pour une mise en place effective et réaliste d'un cadre européen. Financement Participatif France demande à être associé à la rédaction de la réglementation.

Enfin, la profession invite l'AMF et l'ACPR à engager rapidement le dialogue afin d'anticiper la réglementation européenne pour renforcer la compétitivité des plateformes françaises dans l'hypothèse de l'entrée en vigueur du texte proposé.