

# Réponse de P2PVenture.org - FinPart à la consultation publique sur les réformes envisageables pour accompagner les initiatives du financement participatif

---

P2PVenture.org est une association qui œuvre depuis 2007 pour l'apparition et le développement de la finance participative en France. Nous sommes très heureux de constater les propositions significatives faites par le gouvernement pour résoudre les problèmes réglementaires qui ont freiné fortement jusqu'ici le développement de la finance participative dans notre pays. Nous vous adressons dans ce document nos remarques concernant les différents points constituant la proposition soumise à consultation.

## **Création du statut de conseiller en investissements participatifs (CIP)**

La création de conseiller en investissements participatifs tombe très loin de la définition d'un statut d'établissement de financement participatif que nous avons exprimée dans le livre blanc FinPart.<sup>i</sup> De plus, la principale motivation exprimée dans le texte de la proposition est celle de protéger les plateformes de la notion de placement non garantie, alors que la pertinence de celui-ci nous semble loin d'être établie pour les plateformes faisant des opérations de crowdfunding sur titres financiers.

La création de ce statut a le mérite de créer une reconnaissance pour une activité qui ne trouvait bien évidemment pas sa place dans aucune des catégories existantes – ce qui est dans la logique de notre demande d'un statut spécifique d'établissement de financement participatif. Hélas, les conditions d'application de ce statut, avec en particulier l'impossibilité de collecter les financements des investisseurs, en font une coquille vide qui nous paraît promis sans avenir, et qui offre le risque d'être détourné par des opérateurs qui n'auront aucun rapport avec le crowdfunding.

## **Assouplissement du monopole bancaire**

La proposition d'exemption au monopole bancaire par l'ajout d'un alinéa 7 à l'article L.511-6 du Code Monétaire et Financier nous semble être la mesure la plus importante de la proposition de réforme, et la plus porteuse de potentiel de développement en libérant le financement des TPE et PME françaises, à

la recherche d'une nouvelle solution de financement face au retrait de long terme du crédit bancaire sur cette tranche d'activité.

### **Seuil de 250 euros par prêteur par projet**

La notion de seuil par prêteur par projet nous paraît une mesure adaptée pour protéger les prêteurs face au risque absolu que des défauts de la part des emprunteurs auraient sur leur patrimoine.

La somme de 250 euros nous paraît néanmoins trop contraignante. Pour mémoire, nous recommandions dans l'édition de juillet 2013 du Livre Blanc Finpart, un montant de 2 000 euros pour protéger les financeurs face au risque absolu de défaut de l'emprunteur.<sup>ii</sup>

Dans le cadre de prêts rémunérés par des particuliers à des PME, un seuil de €250 par prêteur par projet a pour inconvénients :

- cette limite contraint fortement la possibilité d'un prêteur à apporter une contribution significative en termes de soutien à un projet ;
- pour des prêts de €300 000 une telle limite de €250 demanderait d'avoir plus de 1 200 prêteurs, ce qui pour des PME locales peut correspondre à des tailles qui ne sont pas en adéquation avec la densité de population correspondante.

Nous soutenons la possibilité pour un prêteur de faire de multiples prêts unitaires sans limitation, et sommes convaincus du caractère bénéfique de la répartition du risque ainsi faite pour son patrimoine financier. Néanmoins, une granularité trop importante au niveau de la somme prêtée à chacun des projets, contraint comme nous venons de l'expliquer sa capacité de choix et ses préférences. Un seuil plus important, comme celui de €2 000 permettrait d'équilibrer ces deux impératifs de sécurité et d'affinité

### **Seuil de 300 000 euros par projet**

Concernant le prêt, et au vu des chiffres du crédit bancaire octroyé aux PME, le seuil de 300 000 euros par projet nous paraît être un seuil permettant déjà une marge de manœuvre intéressante.

Pour mémoire, nous recommandions le chiffre de 5 millions d'euros dans le livre blanc pour le financement par projet par an pour des opérations sur titres ou de prêt.<sup>iii</sup>

Concernant le prêt uniquement, le seuil de 300 000 euros nous paraît de nouveau susceptible de permettre un premier développement de la finance participative au bénéfice des PME. Il faudrait néanmoins prendre gare à ne pas réviser ce seuil à la baisse car de nombreuses PME demandant des montants plus importants ont déjà exprimé une grave inquiétude face aux services de crédit bancaire.

### **Seuil de 20 prêteurs par prêt**

Le seuil de 20 prêteurs pose tout d'abord un souci en étant écrit dans le texte de loi, et non défini par décret. Ce manque de souplesse, et l'absence de rationnel précis, nous semble un risque très important d'un point de vue purement juridique.

Dans le livre blanc FinPart, nous avons proposé un seuil minimal de 5 prêteurs, qui nous semble suffisant pour éviter des opérations prédatrices par des prêteurs individuels peu scrupuleux.<sup>iv</sup>

Dans sa forme actuelle, le seuil de 20 prêteurs minimum a pour inconvénients :

- de demander pour des prêts de très petits montants, une mise en place de contributions trop nombreuses, et d'un montant unitaire trop faible pour que les conditions économiques d'opération soient remplies ;
- inversement à la protection face à des comportements prédateurs, un chiffre aussi élevé que 20 personnes a pour impact d'exclure l'action coordonnée d'un nombre plus limité d'individus agissant collectivement, notamment pour l'octroi de prêt de petits montants dans l'esprit du microcrédit.

## **Création d'un régime prudentiel dérogatoire pour certains établissements de paiement**

L'utilisation de la latitude de transposer en droit français le régime dérogatoire de petit établissement de paiement, nous semble procéder de la même intention que celle de la définition du CIP, dans le cadre des exceptions à la directive MiFID. De nouveau, cette proposition ne répond pas à la nécessaire définition d'un statut spécifique d'établissement de financement participatif et contient en elle des contraintes qui rendront les conditions d'application quasiment inutiles pour la finance participative (il nous semble en revanche que cette disposition sera utile pour le développement de services de paiements innovants, indépendamment des considérations propres au crowdfunding).

Une contrainte qui nous semble particulièrement inquiétante, est la limite de €3 millions de transactions par mois, qui pourrait être descendue à 1 million avec la DSP2. Au-delà des inquiétudes sur l'utilité d'un statut dérogatoire avec un seuil aussi faible, cette contrainte se confronte au problème de l'aller et retour de l'argent prêté, au moment de la mise en place d'un prêt, et lors du remboursement des échéances ; multipliant par deux les flux venant s'inscrire dans le décompte du seuil. Ceci illustre à notre sens l'inadéquation du statut d'établissement de paiement pour encadrer la pratique de la finance participative, et réaffirme la nécessité de création d'un statut d'établissement de financement participatif *sui generis*.

## **Adaptation du régime et du périmètre des offres au public de titres financiers réalisées dans le cadre du financement participatif**

La définition d'une nouvelle condition d'exemption à l'offre publique de titres financiers par l'ajout d'un alinéa 1bis dans l'article L.411-2 dans le Code Monétaire et Financier et des conditions d'applications par l'ajout d'un alinéa 5 dans l'article 211-2 alinéa 5 et l'ajout de l'article 217-1 dans le Règlement Général de l'AMF nous paraît aller dans le bon sens, mais manque sa cible.

Pour mémoire, nous prônons dans le livre blanc FinPart, une exemption reprenant la notion de risque absolu telle que adoptée dans la proposition pour la partie prêt, et telle que déclinée pour les titres

financiers dans plusieurs pays adoptant de nouvelle législation, dont les Etats Unis pour le JOBS Act. Nous demandions ainsi l'ajout d'une condition d'exemption fondée sur un seuil maximal par investisseur.<sup>v</sup>

Le principal inconvénient de l'ajout d'un alinéa dans la partie du texte de loi concernant les titres que l'émetteur est autorisé à offrir au public est que cette disposition exclut les Société par Actions Simplifiée (SAS), qui représente l'immense majorité des sociétés qui bénéficierait de ces mesures de financement via des titres financiers.

Une idée qui avait été exprimée par l'AMF, consistant à permettre aux SAS de rassembler les fonds destinés à leur opération auprès d'un tiers, pour ne réaliser effectivement l'opération qu'en adoptant le statut de SA, nous paraissait une idée intéressante qui aurait dû être poursuivie.

D'autre part, le montant de 300 000 euros pour des opérations sur titres nous paraît très nettement insuffisant. Comme nous l'avons indiqué plus haut, le livre blanc FinPart recommandait une exemption sur un seuil de 5 millions d'euros.<sup>vi</sup>

En conclusion à nos remarques, nous souhaitons réitérer le grand intérêt que porte à nos yeux la proposition de réforme, tout en souhaitant souligner les nombreux points qui n'apporteront hélas pas les effets escomptés, étant donné les nombreuses chausse-trappes que nous avons évoquées. Nous continuons à soutenir que la mise en place d'un statut d'établissement de financement participatif *sui generis* est un préambule pour un véritable développement de la finance participative. Nous saluons l'intention du gouvernement de porter cette notion auprès de la Commission Européenne, et sommes convaincus que l'action de la France peut continuer à s'inscrire dans un développement simultané du cadre législatif national et européen.<sup>vii</sup>

Frédéric Baud

Président P2PVenture.org – FinPart

---

<sup>i</sup> <http://www.finpart.org/wiki/index.php/Amendements-Creation-Etablissement-Financement-Participatif>

<sup>ii</sup> [http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques\\_li.C3.A9s\\_au\\_projet](http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques_li.C3.A9s_au_projet)

<sup>iii</sup> [http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques\\_li.C3.A9s\\_.C3.A0\\_l.E2.80.99.C3.A9tablissement\\_de\\_financement\\_participatif](http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques_li.C3.A9s_.C3.A0_l.E2.80.99.C3.A9tablissement_de_financement_participatif)

<sup>iv</sup> [http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques\\_li.C3.A9s\\_au\\_projet](http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques_li.C3.A9s_au_projet)

<sup>v</sup> <http://www.finpart.org/wiki/index.php/Amendements-L411-2>

<sup>vi</sup> [http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques\\_li.C3.A9s\\_.C3.A0\\_l.E2.80.99.C3.A9tablissement\\_de\\_financement\\_participatif](http://www.finpart.org/wiki/index.php/Evolutions-Protection-Financeurs#Risques_li.C3.A9s_.C3.A0_l.E2.80.99.C3.A9tablissement_de_financement_participatif)

<sup>vii</sup> <http://crowdfundingforeurope.org/download/eng/Respective-scopes-of-European-and-national-laws-concerning-crowdfunding.pdf>