

Règlement européen relatif au financement participatif : impact pour les plateformes de Crowdfunding

Agathe Greffier et Eric Lacourte, AMF

Devenir prestataire européen en services de financement participatif pour les entrepreneurs

Contexte

L'année en cours est structurante pour les conseillers en investissement participatif (CIP) et pour les intermédiaires en financement participatif (IFP) qui, en vertu du règlement européen 2020/1503 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, entré en application en novembre 2021, devront avoir obtenu l'agrément de prestataire européen de services de financement participatif (PSFP) délivré par l'Autorité des marchés financiers (AMF) avant le 10 novembre 2022 pour continuer d'exercer leur activité.

L'AMF suggère aux candidats à l'agrément de déposer leur demande au plus tard en juin et s'attend à délivrer de 100 à 150 agréments. A ce jour (mi-février), l'autorité administrative n'a pas connaissance d'un éventuel allongement de la période transitoire (novembre 2021-novembre 2022).

L'AMF est l'autorité administrative compétente en matière de financement participatif ou *crowdfunding*, mais elle travaille en collaboration avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

D'ici à la fin de mai sera publiée la version définitive, très attendue, des normes techniques (regulatory technical standards) du règlement européen.

Le PSFP et ses obligations

Le PSFP est celui qui propose des services de réception et de transmission d'ordres et de placement non garanti de valeurs mobilières à des fins de financement participatif. Parmi ses principales obligations figurent le fait de disposer d'un agrément, d'auditer de façon appropriée les porteurs de projet, de respecter les exigences en matière de conflits d'intérêt, de mettre en place des procédures robustes de traitement des réclamations, de disposer de procédures de contrôle interne, ou encore de s'assurer que les services sont appropriés à l'égard des investisseurs non professionnels.

Le règlement européen apporte des nouveautés par rapport aux régimes nationaux auxquels il se substitue (en France, notamment, les statuts de CIP et d'IFP). Parmi ces nouveautés : possibilité, au terme d'une procédure simple, de disposer d'un passeport européen ; montants à 5 millions d'euros sur un an par projet et, pour les investisseurs, absence de limite du montant investi ; nouveaux services (gestion de portefeuilles de prêts et marché secondaire par le biais de tableaux d'affichage des intérêts acheteurs et vendeurs).

Investisseurs non avertis, KIIS, dossier d'agrément

L'annexe II du règlement européen indique les critères permettant d'établir ce qu'est un investisseur averti ou non averti. En présence d'un investisseur non averti le PSFP doit effectuer un test de connaissance (renouvelé tous les deux ans) et le soumettre à une simulation de la capacité à subir des

pertes. Selon les résultats du test, un avertissement doit être adressé à l'investisseur pour acceptation expresse. Par ailleurs, l'investisseur est protégé par un droit inconditionnel de rétractation d'une durée de quatre jours.

Les porteurs de projet, de leur côté, sont soumis à la publication d'un document d'information appelé key investment information sheet ou KIIS dont le contenu est normé (les détails figureront dans les normes techniques à venir). Ce document, qui n'est pas soumis à visa ou à déclaration préalable, relève de la seule responsabilité du porteur de projet, même si la plate-forme est tenue de vérifier son exhaustivité et son exactitude.

Le dossier d'agrément (à soumettre à l'AMF) est lui aussi normé (article 12 du règlement et normes techniques), de même que l'instruction par l'AMF, d'une durée de trois mois. L'AMF suggère aux candidats à l'agrément de se faire connaître avant le dépôt formel de leur demande (via l'extranet Rosa de l'AMF) et de se faire accompagner par un conseil (l'AMF n'aura pas le temps, par exemple, d'indiquer précisément quelles sont les pièces manquantes). S'agissant des plates-formes existantes, la procédure d'agrément sera probablement plus rapide, mais en tout état de cause, les dossiers doivent être complets, autrement dit, de ne pas se composer seulement de la description des réponses aux exigences réglementaires nouvelles.

Anaële Toubiana

Financement participatif France

Financement participatif France compte 150 adhérents, dont soixante-dix plates-formes de *crowdfunding*.

Le nouveau statut ouvre des perspectives...

Le fait d'appliquer le même traitement aux prêts et aux titres financiers ouvre des horizons aux plates-formes de prêts (jusqu'ici, plates-formes ayant le statut d'intermédiaire en financement participatif) qui, en outre, auront la possibilité de solliciter des personnes morales.

Le passeport permettra aux plates-formes d'avoir accès au marché européen.

Le fait que le nouveau régime soit fondé sur la réception et la transmission d'ordres plutôt que sur le conseil, comme c'était le cas en France jusqu'ici, apportera davantage de souplesse en matière de relation avec les clients, mais on aura affaire à un modèle d'affaires différent.

Le règlement européen prévoit la possibilité, pour les prestataires, d'offrir le service de gestion de portefeuilles de prêts et celui de l'affichage des intérêts acheteurs et vendeurs (préalable à la mise en place d'un marché secondaire).

Il y a donc de nouvelles pistes pour les plates-formes françaises qui, habituées à un cadre réglementaire strict, ne devraient pas éprouver de difficultés à se couler dans le cadre européen.

...mais à ce stade, il soulève des questions

Le fait que le statut de PSFP soit obligatoire (ce n'est pas ce qui était prévu, dans un premier temps, par la Commission européenne) nécessitera de la part des petites plates-formes qu'elles s'adaptent.

La limitation du montant prêté sur douze mois à 5 millions d'euros pénalise les plates-formes ayant le statut de CIP qui, depuis la loi PACTE de 2019, pouvaient lever jusqu'à 8 millions.

La notion d'activité commerciale (traduction de *crowdfunding for business*) mérite d'être explicitée. Qu'en est-il, par exemple, des prêts à des structures non lucratives ou à des collectivités ? La Commission européenne a clarifié la notion dans son document de questions / réponses, en donnant une interprétation extensive. Le champ du Règlement européen s'en trouve donc élargi.

La relation avec les clients doit être reconsidérée compte tenu, d'une part, de la distinction opérée entre investisseur averti et investisseur non averti, et, d'autre part, du délai de quatre jours accordé à l'investisseur non averti pour se rétracter.

On a, par ailleurs, affaire à une définition contraignante du conflit d'intérêts qui pourrait remettre en question l'activité d'un nombre non négligeable de plates-formes françaises. Par exemple, le PSFP ne peut pas être actionnaire à plus de 20 % des projets financés.

Enfin, les prestataires en services d'investissement, qui pouvaient pratiquer le financement participatif, ne le pourront plus, sauf à être agréés aussi comme PSFP et à se conformer au cadre du PSFP (règles de conflits d'intérêts, seuils, etc.)

Il est pour l'instant difficile de mesurer les effets (fusions, arrêts d'activité, cumul de statuts...) qu'aura le règlement européen sur le secteur.

Matthew Mellin

Akuocoop

Akuocoop est la plate-forme de financement participatif d'Akuo, un producteur français d'énergies renouvelables qui opère dans quinze pays et emploie quelque 350 salariés. La plate-forme, créée il y a cinq ans et qui a obtenu le statut de CIP en 2020 (statut d'IFP avant cela), a financé dix-sept projets, a collecté 11,5 millions d'euros et a remboursé 1,3 million d'euros en intérêts ou en capital. La plateforme permet aux citoyens d'investir directement dans des centrales solaires et éoliennes et ainsi soutenir la transition énergétique. Certains projets financés par le grand public bénéficient d'un bonus participatif, sous la forme d'une majoration du tarif de vente de l'électricité.

AkuoCoop dispose d'un comité d'investissement indépendant composé de quatre experts de financement participatif et des énergies renouvelables. Cette structuration permet un alignement des intérêts entre les investisseurs, la plateforme et Akuo.

L'activité d'Akuocoop est remise en cause par le règlement européen en raison de ses dispositions stipulant que le groupe auquel appartient une plateforme ne peut être actionnaire de plus de 20% des projets financés.

Jean-Baptiste Vayleux

Lymo

Lymo est un groupe immobilier intégré, avec d'un côté une activité de promotion (résidences de quinze à trente lots ; 500 logements livrés depuis 2013), de l'autre une plate-forme de financement participatif au statut de CIP, détenue à 90 % par le groupe et qui a remboursé quarante-cinq opérations depuis 2013. Bouygues Immobilier est actionnaire de Lymo à hauteur de 10 %.

Jusqu'ici, Lymo avait mis en œuvre une politique visant à minorer les risques de conflits d'intérêts et à faire en sorte que les intérêts des investisseurs de la plate-forme soient alignés avec ceux du groupe : par exemple, il avait été décidé que la totalité des projets seraient financés par Lymo Finance (et pas seulement les plus solides).

Comme dans le cas d'Akuocoop, le règlement européen remet en cause ce modèle d'intégration (en vertu du texte européen, une plate-forme ne peut pas être actionnaire à plus de 20 % des projets financés). Dans ces conditions, le groupe envisage de trouver des financements alternatifs et d'autres projets à financer, dont, éventuellement, des projets réalisés par d'autres promoteurs immobiliers.

Aurélien Gouraud

Lendopolis

Lendopolis, détenu par La Banque postale depuis 2017, a collecté 130 millions d'euros, dont 100 millions environ destinés à financer des projets liés aux énergies renouvelables.

Pour Aurélien Gouraud, le changement de régime, opéré dans un laps de temps court, va probablement redessiner le paysage français du financement participatif, qui finance aujourd'hui essentiellement l'immobilier, les énergies vertes et les TPE et PME.

Il est probable qu'un nombre non négligeable de plates-formes existantes, faute de ressources humaines et financières, ne demandent par le statut de PSFP. Se posera donc rapidement la question des activités à l'arrêt et des conséquences que cela entraînera pour les épargnants et pour les porteurs de projet.

Dans un avenir un peu plus éloigné, il est probable qu'on assiste à une concentration du secteur, avec des acteurs disposant de suffisamment de ressources pour s'attaquer au marché européen.

La limitation du montant emprunté à 5 millions d'euros sur douze mois s'avère contraignante au moment où les contraintes réglementaires sont plus lourdes (et coûteuses). Pour un bon nombre d'acteurs, la rentabilité pourrait s'avérer problématique.