



**RÉPONSE DE LA FBF À LA CONSULTATION LANCÉE
PAR LES AUTORITÉS SUR LE NOUVEAU CADRE FACILITANT
LE DÉVELOPPEMENT DU FINANCEMENT PARTICIPATIF**

La FBF remercie les autorités (la Direction Générale du Trésor, AMF, ACPR) d'avoir organisé cette consultation dont l'objectif est de préciser le cadre dans lequel évoluera la finance participative dite « *Crowdfunding* » ou financement par la foule, dont l'essor récent, qui reste très marginal, mérite toutefois d'être encadré.

Si la FBF tient à préciser que la profession bancaire n'a pas d'opposition de principe au développement du financement par la foule, elle constate que les nouvelles technologies offrent de nouvelles opportunités à des activités qui existaient déjà. Dans ce contexte, la volonté exprimée par les autorités d'encadrer ce canal de sollicitation tout en procédant à des aménagements règlementaires ne doit pas se traduire par un affaiblissement de la protection de l'épargne. Il nous paraît ainsi nécessaire que les seuils définis ne soient pas, à ce stade, susceptibles d'être augmentés.

Au même titre que ces nouveaux acteurs, la FBF alerte régulièrement sur l'excès de réglementation qui nuit à l'économie et qui peut s'avérer au final pénalisant pour l'investisseur. Ainsi, la FBF ne peut qu'accueillir favorablement des allègements dès lors que deux principes fondamentaux sont respectés :

- Ils ne doivent pas créer de distorsion de concurrence entre les acteurs pour une activité donnée, en pénalisant notamment ceux déjà régulés par rapport à de nouveaux entrants bénéficiant d'allègements du cadre réglementaire ;
- Ils ne doivent pas réduire les règles de protection de l'épargne, des investisseurs, des consommateurs, du prêteur ni de l'emprunteur.

Concernant l'ensemble des propositions, la FBF relève qu'un nombre important d'éléments demeurent encore flous, absents ou à la main des autorités qui se prononceront ultérieurement. Ces incertitudes, non seulement ne permettent pas d'avoir une vision précise de l'ensemble du dispositif mais pourraient également constituer des sources ultérieures d'insécurité juridique.

Par ailleurs cette consultation n'est accompagnée d'aucune étude d'impact ce qui est aussi dommageable pour apprécier plus en détail son contenu et valider des schémas qui font également l'objet de consultations au niveau européen et aux Etats-Unis. A ce titre, nous observons que la consultation évoque sporadiquement des dispositions issues des textes européens relatifs aux plateformes de négociation et aux règles de commercialisation des instruments financiers¹ sans véritablement rechercher une réelle articulation avec ces dispositions. Cette situation est d'autant plus inquiétante que cette activité telle

¹ Notamment le test d'adéquation issue de la directive MIF.

qu'actuellement définie soulèvent des interrogations, y compris au niveau européen. C'est en particulier le cas de la relation entre la plateforme de crowdfunding et l'investisseur, qui fait ressortir que ces dernières fourniraient autant un service de conseil en investissement que de réception et de transmission d'ordre en particulier lors de la prestation de prise en charge des bulletins de souscriptions. Ces services, en l'absence de définitions dans la directive MIF, mériteraient soit des modifications dans la proposition de la directive MIFID / MIFIR, soit une approche concertée entre les Etats membres.

Il nous paraît enfin indispensable que la CNIL soit consultée sur ces nouvelles dispositions, afin de s'assurer que les plateformes respecteront les dispositions de la loi "Informatique et libertés" du 6 janvier 1978. En effet, les plateformes vont être amenées à constituer des fichiers, et par conséquent, à collecter et à avoir connaissance de données personnelles relatives à des particuliers (qu'ils soient prêteurs, investisseurs ou emprunteurs) et à des entreprises (même si c'est dans ce cas pour gérer leur activité).

I. PROPOSITIONS DE MODIFICATIONS LÉGISLATIVES ET RÉGLEMENTAIRES

1.1. Création d'un statut de conseiller en investissements participatifs

La FBF estime que le cadre proposé est adéquat. La similitude avec le statut des CIF tout en maintenant la séparation stricte entre les statuts d'IOBSP, de CIF et de CIP est particulièrement significative du cantonnement des activités du CIP et la FBF y est particulièrement attachée.

1.2. Assouplissement du monopole bancaire

La FBF ne s'oppose pas, sur le principe à l'assouplissement proposé, dans les limites données qui ne peuvent que constituer un maximum (plafond de prêt de 250€ par particulier par projet donné et 300 000€ de prêt par projet). Nous considérons que le montant de 300 000€ est un plafond déjà très élevé notamment lorsque l'emprunteur est une personne physique. On rappellera que cela représente deux fois le montant moyen des prêts immobiliers.

L'assouplissement du monopole, tel qu'il est prévu, permet d'ouvrir la porte de l'intermédiation, à des acteurs non bancaires, c'est-à-dire qui ne seraient pas soumis aux mêmes exigences prudentielles et d'agrément que les établissements de crédit, ni aux mêmes contraintes réglementaires, qu'il s'agisse de la protection des consommateurs prêteurs ou emprunteurs.

Mais, le projet de texte de cette consultation, de façon surprenante, ne comporte aucune information, orientation, aucun principe qui permettrait d'apprécier le cadre dans lequel ces nouveaux acteurs évolueraient. Il en est de même pour celui des prêteurs « personnes physiques » et des emprunteurs « particuliers ou professionnels ». Sur tous ces points la consultation reste silencieuse. Nous considérons en toute logique que les mêmes obligations devraient s'appliquer à tous les prêteurs et emprunteurs, quel que soit le canal choisi ou le mode de financement. Ainsi il nous paraît logique que soient notamment précisés, les règles de formalismes précontractuel et contractuel, les modalités de calcul du coût du crédit, les procédures en cas de défaillance de l'emprunteur, la gestion des incidents de paiement et des réclamations. Ces dispositions doivent, en tout état de cause, être assumées par la plateforme. En outre, cette dernière devrait selon nous être soumise à une obligation d'enregistrement auprès de l'ACPR permettant au public de s'assurer que cette plateforme est respectable et contrôlée par l'autorité de supervision.

La FBF a déjà fait part de ses interrogations et de ses inquiétudes au regard plus particulièrement de la protection des prêteurs particuliers et des emprunteurs, à l'occasion de la présentation par les pouvoirs publics de cette consultation, d'une part lors de la Commission consultative des pratiques commerciales de l'ACPR et d'autre part lors d'une réunion du CCSF. La FBF demande que les précisions nécessaires soient apportées avant toute évolution du cadre légal proposé par cette consultation, afin que la confiance pour cette activité puisse se construire sur des bases solides.

La FBF souhaite voir clarifier que si les autorités décident de procéder à des allègements dans le formalisme de l'octroi d'un crédit d'un montant inférieur à 300.000€, ceux-ci s'appliqueraient à tous les emprunteurs, quel que soit l'origine des fonds permettant de financer le crédit, c'est-à-dire que les crédits soient consentis par les plateformes de financement par la foule ou par les établissements de crédit.

1.3. Création d'un régime prudentiel dérogatoire pour certains établissements de paiement

La FBF s'interroge sur ce qui justifierait la dispense de contrôle interne de ces établissements de paiement (à l'exception de celui concernant la lutte contre le blanchiment et les prestations essentielles). Le règlement 97-02 prévoit (art 1^{er}) que le contrôle interne est adapté à la nature, au volume d'activité, à la taille, aux implantations et aux risques de différentes natures auxquels l'établissement est exposés. La FBF estime que ce texte permet d'ajuster le contrôle interne aux réalités économiques tout en maintenant un contrôle qui reste indispensable en termes de risque. Par ailleurs, cette disposition si elle était maintenue soulèverait un point de cohérence : comment imaginer qu'un établissement de paiement sous régime dérogatoire ne soit pas soumis aux obligations qu'il devrait imposer et surveiller chez ses prestataires de services essentiels (comme le Plan de continuité de l'activité par exemple) ?

II. PROPOSITIONS DE MODIFICATIONS DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

Sur l'adaptation du régime et du périmètre des offres au public de titres financiers réalisées dans le cadre du financement par la foule, globalement (1.4 et 2.1 de la consultation) et sur les informations à la charge des émetteurs (2.2 de la consultation), la FBF s'interroge sur le contenu de la nouvelle exemption qui serait créée pour les plates-formes de financement par la foule, moyennant la délivrance d'une information minimale à la charge des émetteurs.

Bien que les titres financiers concernés ne comportent aucune composante optionnelle et que le montant de l'offre soit limité à 300.000 euros (sur une période de 12 mois), ce régime dérogatoire n'est pas de nature à assurer une protection satisfaisante des investisseurs. En particulier, s'agissant des "titres non cotés", l'AMF et l'ACPR mettent uniquement l'accent sur les "difficultés pour connaître la valeur de cession des titres ainsi que sur l'absence de liquidité". Or, les risques se situent autant sur le marché secondaire que sur le marché primaire.

Nous constatons également que la question du taux d'intérêt qui sera proposé pour des produits obligataires et sa valorisation n'est, par exemple, pas évoquée. Les banques, les PSI, et les sociétés qui font offre au public de titres financiers sont assujettis à des obligations beaucoup plus strictes pour leurs émissions obligataires sur le marché primaire (obligation de soumettre le taux d'intérêt proposé à un tiers valorisateur, obligation de

communiquer au client les taux proposés pour des émissions comparables et les taux de référence).

Une telle disparité d'obligations, notamment en termes d'informations, entre les acteurs de la finance par la foule, d'une part, et les banques, et PSI, d'autre part, nous semble disproportionnée eu égard à la similitude des produits et des techniques utilisés d'autant plus que les montants qu'il serait possible de lever sont importants (en l'état actuel du projet, il serait possible de cumuler 300 KEUR de placement en titres financiers et 300 K EUR de prêt, pour un même "bénéficiaire" accroissant d'avantage le risque à l'égard des investisseurs). De ce point de vue et afin de prévenir les risques réelles de distorsions de concurrence, le dispositif devrait aussi préciser qu'un même émetteur ne pourra pas procéder, simultanément ou à intervalles rapprochés, à plusieurs offres au public n'excédant pas 300.000 EUR, mais réalisées par le biais de différents sites internet.

De même, le montant maximal de 250 euros prévu par investisseur pour les opérations de prêts, doit être appliqué aux offres au public de titres financiers. Nous déplorons que cette limite ne soit pas reprise dans la partie relative aux offres au public de titres financiers.

III. PROPOSITIONS DE DOCTRINE DE L'ACPR ET DE L'AMF RELATIVE AU SERVICE DE PLACEMENT NON GARANTI

En ce qui concerne, la doctrine de l'AMF/ ACP sur le placement non garanti, nous estimons nécessaire, à ce stade des éléments publiés, que les deux critères énoncés pour bénéficier de la non application du régime afférant, à savoir (i) la restriction de l'accès à certains investisseurs sélectionnés et (ii) le fait de ne pas rechercher de manière active de souscripteurs pour une opération donnée soient d'avantage explicités.

Le premier critère par exemple mis en avant pour écarter cette définition nous paraît d'autant plus contestable que l'article D321-1 du code monétaire et financier ne permet pas de créer une différenciation fondée sur les conditions dans lesquelles les souscripteurs sont recherchés. En outre, en l'état actuel de la réglementation, l'activité de placement est caractérisée, pour un intermédiaire financier, quel que soit le type d'investisseurs visés, et donc même lorsqu'un intermédiaire financier limite son champ de placement aux seuls « investisseurs qualifiés » et/ou à un « cercle restreint d'investisseurs » (dans ces cas, il s'agit d'un « placement privé »). Ainsi, dans les cessions de bloc d'actions, même lorsqu'un établissement de crédit se limite à une liste très restreinte d'investisseurs qualifiés inclus dans sa base de clientèle, il effectue néanmoins une activité de placement.