Droit des sociétés

# La nouvelle donne du financement participatif ou « crowdfunding »

Le « crowdfunding », ou « financement participatif », constitue aujourd'hui un nouveau mode de financement alternatif aux canaux classiques (marchés financiers et établissements bancaires) reposant sur la levée de fonds en ligne auprès d'un très grand nombre de personnes y contribuant pour des montants relativement variables, par l'intermédiaire de plateformes internet agréées.

Le « financement participatif » est un phénomène qui s'est développé extrêmement vite ces dernières années, notamment aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, et qui a vocation à devenir un vecteur important du financement des entreprises dans les années à venir. Ce « financement participatif » peut prendre plusieurs formes : le don avec ou sans contrepartie, le prêt (ou « crowdlending ») avec ou sans intérêt, ou encore la prise de participation dans le capital d'une société (« crowdequity »). Cette dernière forme semble aujourd'hui être la plus vivante.

Afin d'encourager le développement de cette pratique, le législateur français a mis en place un régime spécifique et dérogatoire. L'ordonnance du 30 mai 2014 relative au financement participatif, son décret d'application du 16 septembre 2014 et deux arrêtés ultérieurs ont déterminé un cadre réglementaire au crowdfunding en France en définissant notamment les professionnels susceptibles de commercialiser les opérations effectuées dans le cadre du financement participatif (1). Après avoir rappelé brièvement les conditions de mises en œuvre du financement participatif sous forme de titres financiers (crowdequity), nous soulignerons que le recours à ce type de financement impose au porteur de projet, très souvent une SAS, des contraintes particulières (2). Par-delà ces règles minutieuses et contraignantes, le recours au crowdfunding appellent une sensibilisation particulière sur certains aspects pour le petit investisseur (3).

## 1. Les conditions du recours au financement participatif sous forme de titres financiers (crowdequity).

Contrairement aux financements sous forme de prêt ou de dons non envisagés dans cet article, l'objectif du financement participatif sous forme de titres financiers concerne le secteur économique marchand et les acteurs restent animés par une finalité ouvertement lucrative. Sur le plan pratique, ce ne sont pas les porteurs de projets qui proposent leurs titres au public mais un intermédiaire via une plateforme internet agréée, remplissant les conditions du règlement général de l'autorité des marches financier (AMF). L'offre des titres financiers doit alors respecter plusieurs conditions.

### ► Conditions de l'offre des titres financiers.

- Le montant est annuellement limité à un million d'euros (montant qui peut être utilisé en une ou plusieurs fois),
- Cette offre ne constitue pas juridiquement une offre publique, par conséquent aucune obligation d'établir un prospectus n'est ici imposée. L'émetteur devra néanmoins fournir un certain nombre d'informations préalablement à toute souscription (notamment description du projet, comptes existants, comptes prévisionnels, organigramme de l'équipe dirigeante) la société,
- L'offre est proposée au moyen d'un site Internet qui répond aux conditions posées par l'AMF (art. L.411-2, I, bis Code monétaire et financier) et permet notamment de diffuser les informations sur le projet,
- Enfin, elles doivent l'être, soit par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement (PSI), soit par celle d'un conseiller en financement participatif (CPI). Ces professionnels ont des statuts et des rôles parfaitement encadrés.

## 2. Les contraintes pour une SAS recourant au financement participatif

En droit français, il est interdit aux SAS de faire des offres aux investisseurs individuels. Cependant, l'ordonnance du 30 mai 2014 autorise désormais les SAS de lever des fonds en offrant leurs titres au public par l'intermédiaire d'une plateforme internet de « crowdfunding ». Mais en contrepartie, les SAS doivent renoncer à une partie de leur souplesse de fonctionnement.

En effet, la SAS devra appliquer certaines règles prévues pour la consultation des actionnaires de société anonyme (SA) en assemblée :

- les modifications des statuts ne pourront être décidées qu'en assemblée générale extraordinaire dans les mêmes conditions de quorum et de majorité que pour les SA et les autres décisions collectives relèveront de la compétence de l'assemblée ordinaire dans les mêmes conditions ;
- l'assemblée ne pourra délibérer que sur les questions inscrites à l'ordre du jour ; toutefois, comme dans les SA, elle pourra en toutes circonstances révoquer et remplacer les administrateurs et les membres du conseil de surveillance si la SAS comporte ce type de dirigeants ;
- le droit de vote attaché aux actions devra être le même que dans les SA (droit proportionnel à la quotité de capital, sauf institution dans les statuts d'un droit de vote double ou d'un plafond limitant le nombre de voix pour chaque associé).
- Enfin, la convocation des associés devra être faite dans des conditions de forme et de délai fixées par décret. Toute assemblée irrégulièrement convoquée pourra être annulée. Toutefois, l'action en nullité ne sera pas recevable lorsque tous les associés seront présents ou représentés.
- Le décret prévoit également l'obligation d'adresser aux actionnaires (ou de mettre à leur disposition) préalablement à l'assemblée un certains nombres de renseignements et de documents.

Il convient de noter que si la société proposant les titres est une holding ayant pour objet de détenir et de gérer des participations dans une autre société, les modifications statutaires sont également requises pour la SAS filiale dans laquelle elle détient des participations.

## 3. Les aspects juridiques à prendre en compte pour le petit investisseur

### ► Le pacte d'actionnaire

Dans le cadre du « crowdequity », la mise en place d'un pacte d'actionnaire s'impose. Ce pacte a pour objectif de prévenir les éventuels conflits entre actionnaires. Il peut également mettre en place les mécanismes plus généraux de modification du capital (notamment un mode d'évaluation des titres par exemple). Il assure la protection des intérêts proportionnels des actionnaires (notamment des actionnaires minoritaires), contrôle l'arrivée des nouveaux actionnaires et garantit la pérennité de l'entreprise. Ce pacte peut également prévoir le processus d'entrée au capital d'investisseurs institutionnels. Le petit investisseur devra donc être attentif à la rédaction du pacte d'actionnaire inclut dans le projet, pour connaître le calendrier des investissements et les perspectives de développement structurel envisagées dans la société à court, moyen et long terme.

### ► L'éligibilité de l'investissement au dispositif ISF/PME ou IR/PME

Grâce au financement participatif, l'investissement dans une PME éligible à une réduction d'impôt est désormais à la portée du plus grand nombre. Il s'agira d'une réduction d'impôt sur la fortune (ISF) égale à ce jour à 50 % des sommes investies dans la limite de 45 000 euros ou d'une réduction d'impôt sur le revenu égale à 18 % des sommes investies dans la limite de 5 000 euros pour une personne seule et 10 000 euros pour un couple. Le petit investisseur devra cependant pour cela être attentif aux nouvelles règles restreignant l'éligibilité des PME proposées dans le projet de loi de finance rectificative pour 2015 et qui seront applicables à compter du 1 er janvier 2016.

*[Article rédigé par Me Serge Vicente , Emmanuel Maître et Simon Polge de CADRA, cabinet d'avocats en droit des affaires]*

CADRA
Cabinet d'Avocats en Droit des Affaires