

Position de l'ACPR relative au placement non garanti et au financement participatif

2014-P-08

Texte de référence : article D. 321-1 du Code monétaire et financier

Le service de placement non garanti est défini, à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, comme « *le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers [...] sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition* ».

Cette définition a été précisée par la position DOC-2012-08 de l'AMF et la position 2012-P-02 de l'ACPR du 16 juillet 2012 relatives au placement et à la commercialisation d'instruments financiers dans les termes suivants : « *Chacun de ces trois services d'investissement [placement non garanti, placement garanti, prise ferme] se reconnaît ainsi par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers, l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc central et préalable pour caractériser la fourniture de l'un des trois services d'investissement de placement. En tout état de cause, si l'une ou l'autre de ces deux conditions fait défaut, il n'y a pas de service de placement (garanti ou non), ni de service de prise ferme.* »

Les sites Internet qui rapprochent des émetteurs dont les titres ne sont pas cotés¹ et des souscripteurs sont susceptibles de fournir des services d'investissement à la fois aux premiers (le placement non garanti) et aux seconds (le conseil en investissement).

Ces plates-formes peuvent être regardées comme ne fournissant pas le service de placement non garanti, sous les conditions suivantes :

- (i) elles disposent d'un site Internet qui satisfait aux exigences définies à l'article 325-48 du règlement général de l'AMF ;
- (ii) elles ne recherchent pas activement de souscripteurs pour une opération spécifique ;
- (iii) elles fournissent le service de conseil en investissement en tant que prestataires de services d'investissement ou conseillers en investissements participatifs (CIP).

¹ C'est-à-dire qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.

Sur le premier point, une plate-forme doit restreindre l'accès à la présentation détaillée des différents projets sélectionnés, sur la base de critères et selon une procédure préalablement définis et publiés sur le site (*due diligences*), aux investisseurs potentiels ayant pris connaissance et accepté expressément les risques auxquels ils s'exposent (risque de perte totale ou partielle du capital investi et risque d'indisponibilité des sommes investies en raison de la difficulté de céder les titres).

En d'autres termes, avant d'accéder aux offres détaillées (notamment, la description détaillée de l'activité, le plan d'affaires, le montant nominal ou « ticket d'entrée », l'indication de la destination des sommes récoltées à l'issue de l'offre, les informations sur les dirigeants, les administrateurs et les actionnaires, le prospectus visé par l'AMF le cas échéant...), chaque investisseur devra s'enregistrer (nom, prénom, adresse électronique) et répondre à deux questions² relatives aux risques de perte en capital et de liquidité inhérents à la typologie des offres sélectionnées par la plate-forme³. En l'absence de prospectus, les offres détaillées doivent au minimum reprendre de manière claire, visible et facilement accessible les informations listées à l'article 217-1 du règlement général de l'AMF.

En outre, la plate-forme subordonne la souscription à la réponse à d'autres questions relatives à la situation familiale, patrimoniale et professionnelle de l'investisseur, à son expérience et à ses connaissances en matière financière ainsi qu'à ses objectifs. Ces questions permettent de confirmer ou d'infirmer que la typologie des investissements est effectivement adaptée au profil de l'investisseur.

Les pages du site Internet accessibles au public préalablement à cette identification ne peuvent fournir qu'une présentation succincte du projet à financer (nom de l'émetteur et bref descriptif de son activité, montant recherché, date de clôture des souscriptions ou des intentions de souscription).

Sur le deuxième point, s'il est constaté que la plate-forme est liée par un contrat avec l'émetteur (ou un tiers qui lui est lié), dont l'objet est la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs, ou si elle se livre activement à une recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs en vue de leur présenter une opération spécifique et de les inciter à investir, via par exemple des mailings par voie électronique ou postale, la fourniture du service de placement non garanti ne pourra pas être écartée. L'envoi, à la demande expresse du client (enregistré et ayant accepté les risques), d'une lettre d'information présentant les projets en cours ne caractérise pas le service de placement non garanti.

Enfin, il est rappelé que la plate-forme est soumise, entre autres, à des dispositions concernant :

- les avantages et rémunérations ;
- les conflits d'intérêts (et notamment l'obligation d'élaborer et mettre en œuvre une politique adéquate de gestion des conflits d'intérêts) ;
- et, plus généralement, l'obligation d'agir au mieux de l'intérêt des clients-souscripteurs.

Ces obligations trouvent application notamment lorsque la plate-forme facture des frais à l'émetteur au titre des services qui lui sont fournis (notamment, les prestations administratives - telles que la prise en charge et la transmission des bulletins de souscription, les prestations juridiques et la communication – ou le conseil en matière de structure de bilan...).

Il est également rappelé que la plate-forme est tenue aux obligations d'information relatives aux frais et aux prestations fournies à l'émetteur prévues au 7° de l'article L. 547-9 du code monétaire et financier et 325-54 du règlement général de l'AMF.

² Le questionnaire d'accès aux offres détaillées ne préjuge pas du respect par la plate-forme de ses obligations de vérifier le caractère adapté de l'offre proposée à la situation de l'investisseur.

³ Le modèle type de questions et de mise en garde à reprendre par la plate-forme est détaillé en annexe.

Modèle type de mise en garde et de questions relatives aux risques inhérents
à la typologie des offres sélectionnées par la plate-forme

Pour avoir plus d'informations sur les projets sélectionnés, vous devez vous enregistrer :

NOM :

PRENOM :

ADRESSE ELECTRONIQUE :

Attention, l'investissement dans des sociétés non cotées comporte des risques spécifiques :

- risque de perte totale ou partielle du capital investi

- risque d'illiquidité : la revente des titres n'est pas garantie, elle peut être incertaine voire impossible

- le retour sur investissement dépend de la réussite du projet financé

Avez-vous conscience que vous pouvez perdre éventuellement la totalité de votre investissement ? **OUI
NON**

Avez-vous conscience que vous aurez des difficultés à revendre vos titres ? **OUI NON**

Si l'investisseur potentiel répond NON à l'une des questions, la plate-forme lui refuse l'accès aux offres détaillées.