



LE MOT DE LA SEMAINE

Equity Crowdfunding

192

Un mode de financement « 2.0 » en plein essor au cœur de l'innovation



www.lexisnexis.fr



Jean-Nicolas Soret, avocat associé du cabinet Altana, partenaire du Club des juristes

En 2017, 336 millions d'euros ont été collectés en France par le biais du *crowdfunding*, ou financement participatif, contre 167 millions d'euros en 2015 (*Baromètre du crowdfunding en France 2017* publié par l'Association de financement participatif en collaboration avec KPMG). L'essor de cette alternative au financement bancaire ou par les marchés financiers a été rendu possible par la technologie des plateformes collaboratives et par une réglementation introduite en France en 2014, puis assouplie en 2016 et 2017.

Cette forme de financement par une multitude de petits participants investissant en général de faibles montants pour soutenir un projet auquel ils croient, peut notamment prendre la forme de dons, de prêts ou encore d'une prise de participation au capital d'une entreprise ; on parle alors d'*Equity Crowdfunding* (ECF). Parmi les plus grosses plateformes françaises d'ECF, on peut citer Wiseed et Anaxago, chacune ayant financé près d'une centaine de projets et levé des dizaines de millions d'euros. Si les projets ainsi financés sont très divers, ils se concentrent essentiellement sur les secteurs de l'innovation, de la transition écologique et des biotechs.

L'ECF se heurtait initialement aux lourdes contraintes issues de la réglementation des offres au public de titres financiers (OFTP). La réglementation a progressivement ouvert la voie, dès lors que ne constitue plus aujourd'hui une telle offre celle qui porte sur des titres de sociétés non cotées, est proposée par l'intermédiaire d'un conseil en investissement participatif (CIP) ou d'un prestataire de service d'investissement (PSI) au moyen d'une plateforme internet remplissant des conditions fixées par l'AMF, et porte sur un montant inférieur à 2,5 millions d'euros sur une période de 12 mois. L'investissement peut se faire soit directement dans la société porteuse du projet, soit par l'intermédiaire d'une société holding canalisant les versements et investissant dans la société de projet.

Ces sociétés sont exemptées d'établir un prospectus soumis au visa de l'AMF et sont hors du champ des obligations d'informations permanentes et périodiques applicables aux sociétés cotées. L'encadrement des activités de CIP et de PSI a néanmoins pour objectif de responsabiliser ces intermédiaires en les soumettant à des règles de bonne conduite et en assujettissant les plateformes à certaines obligations d'information à destination des investisseurs potentiels.

L'ECF crée un profil inédit en droit des sociétés : des sociétés non cotées constituées d'un actionariat très diffus, ce qui soulève des enjeux importants. L'enjeu majeur est de construire une gouvernance démocratique et ouverte, assurant un bon niveau d'information et de participation de la foule des actionnaires, tout en ne paralysant pas son fonctionnement du fait d'une base actionnariale dont l'implication dans la vie sociale pourrait être à la mesure de la faiblesse de l'investissement financier de chacun. Si les sociétés d'*Equity Crowdfunding* peuvent bénéficier de la souplesse propre aux SAS, un certain nombre de règles propres aux SA s'applique. Il en va ainsi du principe de proportionnalité des droits de vote à la quotité du capital détenue, ou de certaines règles relatives à la tenue des assemblées générales : répartition des compétences entre assemblées générales ordinaires et extraordinaires, règles de quorum et de majorité, modalités de convocation des associés, droit de communication d'informations.

De plus, à la différence d'une introduction en bourse, l'ECF n'offre pas de liquidité aux investisseurs, sauf à l'organiser, par une variabilité du capital, par l'organisation d'une bourse d'échanges contractuelle, voire par une inscription sur Euronext Access.

Enfin, certains sujets techniques constituent des enjeux majeurs en présence de très nombreux actionnaires, autant de sujets que la technologie permet désormais de gérer. Ainsi, la multitude d'actionnaires impose par exemple de digitaliser la consultation des actionnaires et d'avoir recours au vote électronique, par le biais de plateformes telles que *VotAccess*, très utilisée par les sociétés cotées. Grâce à l'Ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017, la tenue des registres d'actionnaires sera également facilitée et rendue moins onéreuse, puisque ces sociétés pourront, une fois que le décret d'application sera publié, inscrire leurs titres dans un dispositif de type *blockchain*.

L'ECF est un parfait exemple de combinaison d'innovation technologique et d'innovation juridique au service d'un nouveau mode de financement de l'économie. ■