



Ce document de doctrine est applicable aux plateformes de financement participatif (CIP ou PSI) qui n'auraient pas encore obtenu leur agrément en qualité de prestataire de services de financement participatif. Un tel agrément doit être obtenu avant le 10 novembre 2023 par toute plateforme souhaitant continuer de fournir des services de financement participatif après cette date, à laquelle prend fin de la période transitoire instituée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020.

COMMERCIALISATION DES OFFRES DE FINANCEMENT PARTICIPATIF, CALCUL DES TAUX DE DEFAILLANCE ET GESTION EXTINCTIVE DES PLATEFORMES

Textes de référence : articles L. 411-2 et L. 547-1 et suivants du code monétaire et financier, Articles 217-1, 314-31, 325-48, 325-51, 325-52 et 325-54 du règlement général de l'Autorité des Marchés financiers

Ce document comporte deux annexes accessibles via l'onglet « Annexes et liens » :

Annexe 1 - Modèle de document d'information réglementaire synthétique à fournir dans le cadre d'une offre de financement participatif

Annexe 2 - Modèle de document d'information réglementaire synthétique à fournir dans le cadre d'une offre de financement participatif portant sur des minibons

Champ d'application

Cette position-recommandation s'applique aux conseillers en investissements participatifs (CIP) et aux prestataires de services d'investissement qui fournissent des prestations de conseil en financement participatif (PSI-FP).

1. Sur la description synthétique des offres accessibles au public

Position

Le site internet au moyen duquel les CIP et les PSI-FP exercent leur activité doit présenter certaines caractéristiques.

Une présentation succincte du projet d'offre ne peut comprendre d'autres éléments que les suivants :

- le nom de l'émetteur, sa forme juridique, son stade de développement, et un bref descriptif de son activité (zone géographique, nature de l'activité) ;
- la nature directe ou indirecte de l'offre, le montant recherché ainsi que le montant levé à ce jour sur le total recherché ; et
- la date de clôture des souscriptions.

Peut aussi figurer l'éligibilité fiscale à condition que l'information réglementaire sur les conditions d'éligibilité soit mentionnée. Cette liste est limitative.

Des informations plus détaillées et plus précises sur la société ne doivent être présentées qu'après acceptation des risques. Ces informations sur l'offre détaillée peuvent être :

- le numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés ;
- les données financières historiques et prévisionnelles ;

Instruction AMF - DOC-2018-02 - Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes

- l'indication de la valorisation de la société ;
- le détail de l'activité de la société ;
- l'avis de la plateforme sur le projet ;
- le Document d'information réglementaire synthétique (« DIRS »)¹, notamment, et les informations qu'il contient : l'offre de financement proposé (nature juridique du titre, prix, objectif de rendement, le cas échéant quotité de capital offert), étant précisé qu'en cas d'offre de souscription d'une obligation ou d'un minibon, l'indication du taux d'intérêt annuel offert et du rendement à maturité ne peut s'effectuer que sur la page de description détaillée du projet.

2. Sur l'information à caractère promotionnel

Il est rappelé que toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, émises par les CIP et les PSI-FP, doivent présenter un caractère exact, clair et non trompeur. Elles sont présentées de manière équilibrée².

Pour être exacte, l'information doit présenter de manière équilibrée les différentes caractéristiques de l'offre. La plateforme s'abstient en particulier de mettre l'accent sur les avantages potentiels de l'investissement sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les inconvénients associés et/ou les risques éventuels correspondants.

Pour être claire, l'information sur les caractéristiques principales du produit doit être suffisante et présentée d'une manière qui soit compréhensible par un investisseur.

L'information trompeuse est celle qui induit en erreur l'investisseur par une présentation déformée ou incomplète de l'offre dans l'objectif de favoriser la souscription de celle-ci. Pour ne pas être trompeuse, l'information ne doit ni travestir, ni minimiser, ni occulter certains éléments, déclarations ou avertissements.

Par ailleurs, l'AMF rappelle l'interdiction en France de toute pratique commerciale trompeuse.

Position

Les CIP sont soumis, s'agissant de la qualité de l'information communiquée au client, aux mêmes exigences que celles qui sont mises à la charge des PSI-FP, et qui visent à permettre à tous les clients existants ou potentiels d'avoir une bonne compréhension des services proposés par la plateforme, du projet d'offre et de l'offre détaillée.

Dès lors que les CIP et les PSI-FP diffusent de l'information à destination de leurs clients celle-ci doit être compréhensible, complète, et équilibrée en matière de présentation des avantages et des inconvénients.

L'appréciation de l'exactitude de l'information repose sur une présentation équilibrée des différentes caractéristiques du projet d'offre ou de l'offre détaillée, qui ne doit occulter aucun élément significatif. Ainsi les risques doivent figurer d'une manière au moins aussi apparente que les avantages. La place réservée aux caractéristiques moins favorables dans le document et la typographie utilisée contribuent à déterminer le caractère exact de l'information.

A titre d'illustration :

- l'expression d'un taux moyen ou d'une cadence d'amortissement d'un emprunt doit être formulée de manière à ne pas éteindre la vigilance de l'investisseur ;

¹ Ou le document d'information réglementaire exhaustif le cas échéant.

² Aux termes des articles L. 547-9,11° du code monétaire et financier et 325-52 du règlement de l'AMF.

- le pourcentage renseignant le stade d'avancement du financement d'un projet ne doit pas être exprimé de la même manière que la promesse du rendement éventuel.

S'agissant d'une offre d'obligations ou de minibons, les investisseurs doivent être clairement avertis du risque lié à la solvabilité de l'émetteur exprimé par le rendement offert tel que « *plus le taux est élevé, plus le risque de perte en capital ou d'impayé des intérêts est important* », y compris lorsque le taux de rendement offert résulte d'un processus de fixation par enchères.

Il convient de porter une attention particulière à la typographie utilisée, notamment la taille de la police de caractère, et aux couleurs employées pour la communication sur les performances afin d'éviter que cette information ne soit mise au premier plan. A titre d'illustration, l'utilisation de la couleur ou de caractères gras pour la rédaction de l'avertissement sur les risques contribue à le rendre plus visible. La taille de police utilisée pour mentionner des données relatives à la performance doit être proportionnée voire analogue à celle utilisée pour présenter les autres caractéristiques du produit, dont les risques.

Afin de ne pas induire en erreur l'investisseur, l'attention doit aussi se porter sur les images illustrant l'offre, qui ne doivent pas laisser penser qu'il s'agit du projet effectivement proposé par la plateforme, alors qu'il s'agit d'illustrations commerciales et non contractuelles. Ainsi, il convient d'éviter de recourir aux graphiques « stylisés » de performance, sans abscisses ni ordonnées, et ne correspondant pas forcément au comportement réel du titre offert.

Il est rappelé que, lorsque l'information compare des services d'investissement ou des instruments financiers, la comparaison doit être pertinente et présentée de manière correcte et équilibrée, les sources utilisées doivent être précisées et les faits et hypothèses retenus pour la comparaison sont mentionnés. Ainsi en est-il, par exemple, de la comparaison d'activités (financement participatif vs épargne collective) ou de classes d'actifs (actions vs obligations ou minibons).

Position

Concernant son activité, la plateforme s'abstient d'employer un vocabulaire laudatif pour valoriser ses services et les projets proposés.

Ainsi, en pratique, la présentation par la plateforme du processus de sélection des offres mises en ligne ne doit pas laisser entendre à l'investisseur potentiel que les offres présentées sont exemptes de tout risque.

De même, les expressions comparatives superlatives parmi lesquelles « *les meilleurs projets* » ou « *les opportunités les plus attractives* » sont malvenues. Des accroches commerciales positives vantant des « *sociétés en croissance* », « *des projets contrôlés* », « *un investissement transparent* », « *un service sécurisé* », sont des expressions à corriger en ce qu'elles pourraient se révéler sinon inexactes, à tout le moins trompeuses.

Il est rappelé que les performances passées ou futures ne doivent pas constituer le thème central de la communication sur une offre. En effet, ces informations ne seraient pas exhaustives et pourraient conduire l'internaute à souscrire sur la base d'informations incomplètes voire trompeuses.

Position

Toute communication qui ne porterait que sur la performance potentielle des offres présentées sur la plateforme est exclue. La plateforme ne doit pas mentionner les listes des offres à succès ou en cours de remboursement, les pourcentages de succès des offres ou la vitesse de souscription des offres sans informer également l'investisseur potentiel des projets d'offres abandonnés, en perte ou en défaut. Un taux de défaillance faible ne saurait être présenté comme un gage de qualité des projets mis en ligne sur la

Instruction AMF - DOC-2018-02 - Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes

plateforme. Lorsque la plateforme communique sur les sorties positives des investisseurs, la mention des projets en pertes, ainsi que les montants globaux investis, doivent également être indiqués de manière bien apparente au même endroit de façon à permettre le calcul d'un taux de perte ou de défaut.

Il est rappelé que lorsque l'information fait référence à un traitement fiscal particulier, un avertissement sur la durée obligatoire de conservation du titre ainsi que sur le fait que le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement, doit être apposé.

Position

S'agissant d'offre de financement proposée dans le cadre ou non d'une possibilité de défiscalisation partielle, la plateforme doit ajouter que les avantages fiscaux sont également offerts en contrepartie d'un risque de perte en capital et d'une durée de blocage des avoirs qui dépendra de la nature de l'offre et sera généralement supérieure à la détention fiscale minimale.

Il est rappelé que le CIP ou le PSI-FP ne doit pas utiliser le nom d'une autorité compétente, quelle qu'elle soit, d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les offres ou services de la plateforme, excepté dans les cas d'affichages de mentions obligatoires.

Position

Ni le logo d'un régulateur, par exemple l'AMF, ni le label déposé par l'Etat français à l'Institut national de la propriété intellectuelle « plateforme de financement participatif régulée par les autorités françaises » ou encore le numéro d'immatriculation à l'ORIAS ne peuvent être utilisés comme argument commercial du produit.

Concernant les simulations de performances futures, la Recommandation AMF DOC-2017-07 relative aux simulations de performances futures est applicable aux CIP et aux PSI-FP. Elle formule des recommandations concernant l'information de l'investisseur sur les simulateurs de performance et les modalités techniques d'élaboration de ces simulateurs qui sont mis en place par les CIP et les PSI-FP.

Supports de communication

Les exigences de clarté, d'exactitude et d'absence de caractère trompeur énoncées dans la présente position s'appliquent à une communication individuelle sur un projet d'offre et aux communications diverses prises dans leur ensemble sur ce même projet.

Ainsi, lorsque le niveau de précision des informations contenues dans ces communications est modulé en fonction de leur nature, ou lorsque la présentation du projet d'offre ou de l'offre détaillée se fait par le biais de plusieurs documents (ou plusieurs messages pour le cas des publications sur les médias sociaux³), l'un d'entre eux ne doit pas présenter plus particulièrement les avantages et renvoyer l'investisseur à un autre document pour les inconvénients ; l'information pourrait, dans ce cas, être considérée comme trompeuse. A titre d'exemple, sont concernés tant le site internet (page d'accueil, pages des projets, foires aux questions) que les supports extérieurs au site, comme les courriels d'information adressés aux investisseurs dans le cadre du suivi de leur investissement par la plateforme, ou encore les paragraphes de référencement des moteurs de recherche.

³ Entendus au sens de l'ensemble des technologies permettant l'interaction sociale et la création de contenus collaboratifs sur Internet. Au sein de ces médias sociaux, il est possible de trouver : les sites personnels dédiés, tels que les blogs ; les réseaux sociaux qui permettent l'échange et la diffusion de contenus entre des utilisateurs (Facebook, Twitter, LinkedIn, Viadeo, Google plus, YouTube, Instagram, Vine, Pinterest, Twitch.tv, etc.) ; les forums de discussion. Cette liste n'a pas vocation à être exhaustive.

Dans ce cadre, il est rappelé que ces principes s'appliquent au DIRS, ainsi qu'à tous les documents auxquels renvoient les liens hypertextes utiles à la compréhension de l'activité de l'émetteur, de la société cible financée et du groupe auquel il appartient.

Position

Dans le cas de messages présentant les performances de la plateforme ou les éléments d'un projet d'offre (par exemple une bannière internet, un courriel ou un tweet), une mention, permettant d'équilibrer le discours, du type « risque de perte en capital » et/ou « les performances passées ne préjugent pas des performances futures » doit apparaître. Ces deux mentions doivent apparaître dès lors qu'elles sont toutes deux en adéquation avec le message.

La responsabilité du CIP ou du PSI-FP est engagée par les informations qu'il publie, mais aussi par les informations qu'il relaye sans en être lui-même l'auteur (par exemple un retweet sur Twitter). Il est en conséquence de la responsabilité respective du CIP ou du PSI-FP de veiller à ce que toute l'information diffusée soit conforme à la réglementation.

3. Sur l'information sur les risques et les frais

S'agissant de l'information sur les risques, il est rappelé que les pages du site internet du CIP ou du PSI-FP accessibles au public et celles décrivant les offres détaillées comportent de manière visible et facilement accessible notamment les mentions suivantes : les risques inhérents aux investissements proposés et en particulier le risque de perte totale ou partielle de capital et le risque d'illiquidité et, s'agissant des offres de minibons mentionnées à l'article L. 223-6 du code monétaire et financier, les risques de défaillance de l'émetteur et, en particulier, le taux de défaillance dont le calcul est prévu par la réglementation. Il en va de même pour toute communication à caractère promotionnel⁴.

Position

Sur les pages de présentation des offres détaillées et dans le DIRS, le CIP ou le PSI-FP doit veiller à l'adaptation de la formulation des risques aux spécificités de l'émetteur, de l'activité financée et des titres offerts. Les clients doivent être mis en mesure d'évaluer les risques y afférents, afin d'être en mesure de prendre leur décision d'investissement en toute connaissance de cause.

A titre d'illustration, s'agissant des offres d'obligations ou de minibons, des mentions spécifiques particulières doivent être ajoutées, par exemple : « *L'investissement en obligations fait porter un risque de perte totale du capital en cas de défaut pour une espérance de gain limitée au rendement éventuellement perçu* ».

En cas de financement indirect, s'agissant par exemple des projets immobiliers, les risques de défaut de la société cible, de l'émetteur et du promoteur doivent être clairement indiqués.

Ces informations figurent sur les pages publiques, de manière détaillée, par exemple dans une rubrique dédiée aux risques de la page de foire aux questions.

Sur les pages des offres détaillées ouvertes à l'investisseur inscrit et ayant accepté les risques dans les formes prévues par la position DOC-2014-10 de l'AMF, les informations relatives aux risques doivent apparaître de manière résumée en tête de la page ou de l'onglet principal de présentation détaillée de l'offre, pourvu

⁴ Aux termes de l'article L. 547-9, 5° du code monétaire et financier.

qu'elles soient immédiatement accessibles à tout endroit sur la page et concernent, de manière proportionnée, les plus pertinents pour la bonne compréhension de l'offre par l'investisseur.

Il est rappelé que le CIP doit, pour chaque projet proposé à un client, compléter dans le DIRS les informations transmises au client avant souscription par une mention portant sur les risques inhérents au projet et, en particulier, le risque de perte totale ou partielle de capital, le risque d'illiquidité et le risque d'absence de valorisation, étant précisé que le conseiller en investissements participatifs contrôle la cohérence, la clarté et le caractère équilibré de ces informations.

Position

Le risque d'absence de valorisation à mentionner dans le DIRS est entendu comme l'absence de valorisation, par le CIP, du titre cédé par l'investisseur sur le marché secondaire.

Il est rappelé que, au titre de la rubrique « VI - Interposition de société(s) entre l'émetteur et le projet » des modèles de DIRS annexés à l'instruction AMF 2014-12, si l'émetteur n'est pas la société qui réalise le projet (la « cible financée »), toutes les rubriques mentionnées précédemment dans le DIRS, relatives à l'émetteur des titres offerts sont complétées par des informations de même nature sur la société qui réalise le projet et le cas échéant, sur chacune des sociétés s'interposant entre la société qui réalise le projet et celle qui réalise l'offre. Un organigramme détaille cette/ces interposition(s). Une information est donnée sur les accords contractuels entre les sociétés susvisées lorsque de tels accords existent⁵.

Position

Une attention particulière doit être portée à la description, sur les pages de présentation détaillée du site et dans le DIRS, des risques propres aux accords pouvant exister entre toute entité « holding » qui détient la cible financée et cette cible.

S'agissant notamment de comptes courants d'associés ou de conventions de trésorerie, leur existence ne saurait être présentée par un simple schéma. Celui-ci ne suffit pas à informer correctement l'investisseur. La répartition des fonds apportés en capital et en compte courant d'associés ou par convention de trésorerie doit être décrite. Tout schéma sera complété d'une description des principales clauses des accords conclus entre la holding et la cible financée. Les conventions et leurs annexes doivent être mises à disposition de l'investisseur par lien hypertexte afin de permettre à ce dernier d'avoir accès à toute la documentation juridique nécessaire à la compréhension des accords conclus entre la holding émettrice et la société cible financée qui porte le projet.

Les risques spécifiques induits par le recours aux comptes courants d'associés ou aux conventions de trésorerie pour apporter les fonds à une société cible (société à risque limité ou société à risque illimité) doivent être décrits. Il doit notamment être mentionné en caractères très apparents qu'en cas de difficultés financières d'une cible constituée sous forme de société à risque illimité, les conventions de compte courant ou conventions de trésorerie peuvent être rompues et la société holding appelée en complément de passif au-delà des sommes investies.

Les investisseurs doivent avoir conscience que la société holding ne bénéficie, le cas échéant, d'aucune garantie particulière lui conférant un privilège par rapport à d'autres créanciers de la cible, et en particulier par rapport aux créanciers bancaires de celle-ci.

⁵ Instruction AMF sur les informations à fournir aux investisseurs par l'émetteur et le conseiller en investissements participatifs ou le prestataire de services d'investissement dans le cadre d'une offre de financement participatif – DOC - 2014-12.

Lorsque la holding est créancière de la cible, un avertissement doit aussi porter sur le fait que la holding ne dispose d'aucun pouvoir de décision, ni quant à la contractualisation de la dette, ni sur le sort de la cible quand celle-ci est défallante.

S'agissant de l'information sur les frais, il est rappelé que les CIP ou les PSI-FP doivent communiquer aux clients d'une manière appropriée la nature des prestations fournies aux émetteurs de titres et les frais s'y rapportant, ainsi que la nature juridique et l'étendue des éventuelles relations entretenues avec les émetteurs⁶ ».

Pour chaque projet proposé à un client, le CIP ou le PSI-FP doit compléter dans le DIRS les informations transmises au client par l'émetteur avant souscription par une mention portant sur (i) le détail des frais facturés à l'investisseur, et (ii) sur la possibilité d'obtenir, sur simple demande, la description des prestations fournies à l'émetteur des titres dont la souscription est envisagée et les frais s'y rapportant. De plus, le CIP, agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle, doit informer le client de toute rémunération, commission ou avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, de la nature et du montant de ladite rémunération, commission ou avantage, ou lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul, étant précisé que cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que la prestation de conseil ne soit fournie.

Position

Les informations relatives aux frais figurent sur les pages publiques, de manière détaillée, par exemple dans une rubrique dédiée aux frais.

Sur les pages des offres détaillées ouvertes à l'investisseur inscrit et ayant accepté les risques dans les formes requises par la position DOC-2014-10, les informations relatives aux frais doivent apparaître de manière résumée en tête de la page, ou de l'onglet principal de présentation détaillée de l'offre, pourvu qu'elles soient immédiatement accessibles à tout endroit sur la page. La plateforme doit indiquer le total des frais perçus par la plateforme, en les sommant toutes taxes comprises.

De manière générale, les messages laissant à penser que l'investisseur ne paiera aucun frais sont à proscrire, sauf circonstance précise.

Information sur les frais et les risques par type d'offres

Position

Dès que l'investisseur potentiel se trouve sur une page décrivant un projet d'offre ou une offre détaillée, toutes les informations relatives aux frais et risques doivent pouvoir être lues de façon groupée et simultanée.

A titre d'illustration sur les offres obligataires et les offres de minibons, il est important d'attirer l'attention des investisseurs sur la capacité de l'émetteur à faire face à ses engagements et sur le degré de risque attaché aux caractéristiques des titres. Doivent ainsi figurer en tête de la page de description détaillée du projet, à proximité du bouton « investir » ou « en savoir plus » les informations suivantes :

- les frais résumés sommés comme indiqué ci-dessus ;
- les risques génériques à tout investissement en instruments non cotés ;
- une information précise en langage non technique sur le rang de remboursement de l'obligation et ses conséquences pour les investisseurs ;
- le cadre fiscal de l'investissement en obligations ; et
- les risques opérationnels majeurs propres au projet.

⁶ Aux termes de l'article L. 547-9, 7° du code monétaire et financier.

En outre, pour être non trompeuse, la communication sera axée sur le taux de rendement actuariel et non sur le taux nominal. Une explication, même sommaire, pourrait aussi être donnée aux investisseurs potentiels concernant les droits attachés aux obligations et la façon dont ces droits peuvent être exercés en cas de problème.

Par exemple, sur les offres en actions, proposées dans le cadre d'un éventuel dispositif de défiscalisation, la page de présentation détaillée du projet comprend :

- **une information sur les frais résumés, sommés comme indiqué ci-dessus ;**
- **une information sur les risques génériques à tout investissement en instruments non cotés ;**
- **les risques opérationnels majeurs propres au projet ; et**
- **le fait que le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement et, le cas échéant, un avertissement sur la durée obligatoire de conservation du titre, sur le fait que l'avantage fiscal est également lié à la présence d'un risque de perte en capital, et à une durée de blocage des avoirs qui dépendra de la nature de l'offre et sera généralement supérieure à la détention fiscale minimale.**

4. Sur les envois d'information à caractère promotionnel

Il est rappelé que les exigences de clarté, d'exactitude et d'absence de caractère trompeur concernent toute l'information, à caractère promotionnel, adressée à ses clients investisseurs potentiels ou existants ou qui est susceptible de leur parvenir. Ainsi, les exigences réglementaires propres à l'information à caractère promotionnel s'appliquent indépendamment du vecteur de communication choisi (tweet, courriel ou message facebook), sans que la liste ne soit exhaustive.

Au titre de l'information à caractère promotionnel, le CIP ou le PSI-FP communique de manière générale soit sur ses activités (communication institutionnelle) soit sur un « projet d'offre »⁷.

Lorsque la plateforme de financement participatif fait la promotion des services qu'elle propose en réalisant de la publicité dite « institutionnelle » et qu'elle adresse une lettre d'information à des clients ou investisseurs potentiels, il est rappelé que ce type de courriel doit renvoyer l'internaute uniquement vers les pages du site accessibles au public, notamment les pages de description des projets d'offres accessibles avant prise de connaissance et acceptation des risques⁸.

Il est rappelé que les communications à caractère promotionnel doivent être clairement identifiables en tant que telles⁹. Elles doivent comprendre de manière visible et facilement accessible une mention des risques inhérents aux investissements que la plateforme est habilitée à proposer¹⁰.

Dans ce cadre, au titre de l'exactitude de l'information, il ne peut être admis :

- que la présentation des risques du projet d'offre ou de l'offre détaillée soit insérée en bas de l'information à caractère promotionnel envoyée alors que les avantages le sont dans le corps du document ;
- que les accroches commerciales soient simplifiées et ne mentionnent qu'une caractéristique du titre offert, notamment en ce qui concerne les actions de préférence, les titres participatifs ou les obligations convertibles en actions ;

⁷ Cf. la position relative à la description synthétique des offres accessibles au public.

⁸ Dans les conditions de la position AMF 2014-10, précitée.

⁹ Cf. article L. 547-9,11° du code monétaire et financier.

¹⁰ Conformément aux dispositions des articles L. 547-9, 11° du code monétaire et financier et 325-52 du règlement général de l'AMF.

Instruction AMF - DOC-2018-02 - Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes

- que l'information à caractère promotionnel envoyée omette de préciser que le rendement indiqué est hors frais, commissions et fiscalité applicables au cadre de l'investissement ;
- que l'information à caractère promotionnel envoyée omette de faire référence aux frais liés à l'offre ou qu'elle y fasse référence de manière peu visible ;
- qu'une accroche commerciale associe de manière simple les notions de performance et de sécurité.

Position

Le CIP ou le PSI-FP est susceptible de ne pas respecter les règles de l'accès progressif dès lors que l'investisseur potentiel est amené à donner son accord sur une offre détaillée sans avoir franchi les étapes de l'accès progressif à l'information, ou qu'il se voit communiquer une ou plusieurs caractéristiques de l'offre détaillée. Ainsi, à titre d'illustration, une information à caractère promotionnel sur un projet d'offre obligataire ne saurait inclure le taux et le rendement de l'obligation. De même, un courriel publicitaire ne doit pas permettre d'obtenir dans les mêmes conditions un accord sur une offre détaillée au moyen de liens hypertextes.

Le requérant CIP ou PSI-FP doit s'assurer que toute référence à une offre ou un projet d'offre dans un article de presse, une publicité, un communiqué sur Internet ou tout autre support ne puisse paraître qu'après son immatriculation à l'ORIAS. La publication d'un article dans la presse ou sur tout autre support qui préjugerait de l'issue d'une procédure d'immatriculation en cours de la plateforme ne serait pas conforme à la réglementation.

5. Sur la gestion extinctive des plateformes diffusant des offres de minibons¹¹

5.1. Contexte

Si théoriquement, les relations contractuelles entre l'émetteur et le client pourraient se nouer de façon autonome, le CIP ou le PSI-FP est l'acteur qui les a rendues possibles grâce à sa plateforme internet, notamment en mettant à leur disposition un contrat-type de souscription de minibons et un système de gestion des flux financiers.

Dans ce contexte, la gestion extinctive correspond à l'ensemble des moyens et procédures visant à assurer que les opérations de financement peuvent être menées à leur terme dans l'hypothèse où le CIP ou le PSI-FP ne serait plus en mesure de continuer à exercer son activité. Elle implique que le CIP ou le PSI-FP ait pu définir les processus clés de la gestion du financement qui doivent être assurés pour permettre aux opérations d'arriver à échéance.

La présente recommandation a donc pour objet de préciser les conditions dans lesquelles l'AMF s'attend à ce que les CIP et les PSI-FP mettent en œuvre l'obligation réglementaire en matière de gestion extinctive.

5.2. Réglementation

L'article L. 547-9, 15° du code monétaire et financier dispose que les CIP « *doivent définir et organiser les modalités de suivi des opérations liées aux offres de bons de caisse, y compris dans le cas où le conseiller en investissements participatifs cesse son activité* ».

À cette fin, l'article 325-57 du règlement général de l'AMF précise que « [...] *le conseiller en investissements participatifs conclut avec un prestataire de services de paiement ou agent de prestataire de services de paiement un contrat relatif à la gestion extinctive de ses activités, dans l'hypothèse où il ne serait plus en mesure de continuer à les exercer* ».

¹¹ Recommandation n°2017-R-02 sur la gestion extinctive des intermédiaires en financement participatif, élaborée par l'ACPR, modifiée pour être applicable aux CIP et PSI-FP (« la plateforme ») commercialisant des minibons.

5.3. Champ d'application de la recommandation

La présente recommandation s'applique aux CIP et aux PSI-FP visés à l'article L. 547-1 du code monétaire et financier.

5.4. Recommandations

Afin de prévoir une gestion extinctive adaptée, sécurisée et transparente, et conformément aux dispositions des articles L. 621-6 du CMF, l'AMF recommande aux CIP commercialisant des minibons, les bonnes pratiques suivantes.

Moyens et procédures

Recommandations

- 1) **Établir une cartographie des processus clés de l'ensemble de l'activité liée au conseil en financement participatif afin d'identifier ceux qui sont indispensables à la continuité des prestations fournies aux clients, investisseurs et porteurs de projet.**
- 2) **Identifier les processus clés qu'il conviendra de confier au prestataire de service de paiement (PSP) ou à l'agent de PSP, tant vis-à-vis des investisseurs que des porteurs de projet, afin d'assurer la gestion de l'activité jusqu'à l'échéance des minibons, au regard des stipulations figurant dans les contrats d'émission de minibons mais également dans les conditions générales d'utilisation et de vente (CGUV) de la plateforme.**

Par exemple, le processus de paiement des échéances pourrait être analysé dans son ensemble pour permettre notamment d'assurer la continuité des prélèvements sur le compte de paiement des porteurs de projets (mandat SEPA), tout en anticipant les événements susceptibles d'intervenir pendant la durée de vie du prêt (changement des coordonnées bancaires, possibilités ou non de remboursement anticipé) et prévus aux différents contrats.

De même, lorsque les CGUV de la plateforme ont inclus notamment des mécanismes de garantie et/ou d'assurance ou ont prévu de donner mandat à la plateforme pour procéder au recouvrement de créances impayées, l'analyse de ces processus devient nécessaire pour permettre leur transfert en cas d'arrêt de l'activité de la plateforme.

Recommandation

- 3) **Identifier l'ensemble des relations contractuelles que la plateforme a mis en place pour gérer son activité, de sorte que le PSP ou l'agent de PSP puisse reprendre directement les activités nécessaires pour la mise en œuvre de la gestion extinctive de l'activité ou que soient prévues dans les contrats avec les tiers les modalités de substitution de la plate-forme, et analyser les éventuelles contraintes et procédures à respecter pour permettre ce transfert.**

Il est utile, en particulier, de s'interroger sur les conditions de transfert d'informations personnelles des investisseurs à des tiers, notamment au regard de la réglementation relative aux données personnelles. Le cas peut se présenter, par exemple, si une plate-forme a confié à un prestataire le recouvrement des créances.

Recommandation

- 4) **Documenter et maintenir à jour l'analyse de ces processus et la liste des partenaires contractuels intervenant pendant toute la vie du contrat d'émission de minibons.**

Contrat conclu avec le PSP ou Agent PSP

Recommandation

- 5) **Prévoir et contractualiser, préalablement à la mise en place des opérations, avec le PSP ou l'agent de PSP :**
- les éventuelles modalités de rémunération de l'ensemble des prestations qui seront assurées par le PSP ou par l'agent de PSP pour la gestion extinctive de l'activité ;
 - la liste des données et un protocole de transmission de données, incluant notamment le format et le mode de transmission, pour permettre de transfert de la gestion de l'activité ;
 - les conditions de reprise d'une éventuelle prestation sous-traitée à un tiers par la plateforme ou la possibilité pour le PSP ou pour l'agent de PSP de faire intervenir une nouvelle sous-traitance.

Ces dispositions permettront de s'assurer que le PSP ou l'agent de PSP sera en mesure de reprendre la gestion de l'ensemble des opérations qui doivent être assurées dans le cadre de la gestion extinctive.

Recommandation

- 6) **Maintenir une liste à jour des prestations, services ou activités qui ne seraient pas repris par le PSP ou par l'agent de PSP, en identifiant les opérations susceptibles de ne pas perdurer, et de vérifier que leurs impacts sur les investisseurs ou les émetteurs de minibons ne font pas obstacle à la continuité de l'exercice de leurs droits et obligations contractuels.**

Par exemple, s'il n'est pas prévu que le site internet de la plateforme soit conservé en raison de l'arrêt de paiement de la licence à un tiers développeur, il convient de s'interroger sur les conséquences de cet arrêt et sur les dispositifs alternatifs minimum à mettre en place jusqu'aux termes des opérations, notamment l'accès aux informations mises à disposition dans l'espace clients des investisseurs et des émetteurs de minibons.

Recommandation

- 7) **S'assurer régulièrement que le contrat qui a été conclu avec le PSP ou avec l'agent de PSP est à jour, et notamment qu'il prend en compte l'ensemble des modifications dans les processus impliqués dans la gestion extinctive.**

Par exemple, dans le cas de changement substantiel du contrat-type de souscription de minibons par la plateforme au cours de son activité, cette dernière devrait vérifier que celui-ci est sans impact sur les dispositions prises avec le PSP ou l'agent de PSP pour la gestion extinctive de son activité.

Test et prérequis techniques de la gestion extinctive

Recommandations

- 8) **Réaliser les tests d'intégrité sur les données échangées entre les deux systèmes d'information, de la plateforme et du PSP ou de l'agent PSP.**
- 9) **S'assurer de la traçabilité des flux à chaque niveau d'exécution des opérations de paiement, afin de pouvoir reconstituer les opérations.**
- 10) **Vérifier le bon fonctionnement du dispositif de gestion extinctive, en procédant à des tests de transfert d'activité (basculer informatique).**

Instruction AMF - DOC-2018-02 - Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes

- 11) Évaluer le résultat des tests et mettre en œuvre dans les meilleurs délais les actions correctrices pour assurer le bon fonctionnement de l'opération de bascule.**
- 12) Documenter les tests du dispositif ainsi que les actions correctrices à mettre ou mises en œuvre.**

Information sur la gestion extinctive

Recommandations

- 13) Délivrer une information claire, équilibrée et préalable sur le dispositif général prévu en matière de gestion extinctive, en décrivant les conséquences d'un arrêt d'activité de la plateforme pour les investisseurs et pour les émetteurs de minibons, en identifiant le PSP ou l'agent de PSP en charge de la gestion extinctive et en précisant les éventuels droits ou services qui ne pourraient pas être maintenus en cas de gestion extinctive.**

Par exemple, si un service offert par le CIP ou le PSI-FP tel qu'un fonds de garantie n'est pas repris par le PSP ou agent de PSP, il doit préciser ce cas de figure dans les informations préalables à l'utilisation de la plateforme.

- 14) Prévoir dans le contrat conclu avec le PSP ou à l'agent de PSP, les délais et responsabilités de communication auprès des investisseurs et des émetteurs de minibons en cas de mise en gestion extinctive de l'activité.**
- 15) Prévoir dans le contrat signé avec le PSP ou agent de PSP que, en cas de gestion extinctive, celui-ci informe les clients de la plate-forme de son rôle et de ses responsabilités, relativement à la gestion extinctive et conformément aux accords convenus avec la plateforme.**
- 16) Avertir les clients sur la nécessité, le cas échéant, de sauvegarder les documents contractuels, préalablement à la fermeture du site internet.**

6. Sur les taux de défaillance que doivent publier les plateformes proposant des minibons¹²

Cette position précise les modalités de calcul et de présentation des taux de défaillance que doivent publier les CIP et PSI-FP.

Ces indicateurs de défaillance sont notamment destinés à permettre aux clients actuels et futurs des CIP ou PSI-FP proposant des minibons d'apprécier la capacité de la plateforme à sélectionner, au cours des trois dernières années d'activité, des porteurs de projets économiquement viables.

Position

Il appartient aux CIP ou PSI-FP de publier, chaque trimestre, sur leur site internet, de manière facilement accessible depuis la première page, les indicateurs de défaillance, soit le taux de défaillance des projets mis en ligne sur les plate-forme enregistrés au cours des trente-six derniers mois ou, si le démarrage date de moins de 3 ans, depuis le début de l'activité.

Ces indicateurs correspondent à :

- la somme du capital restant dû au titre des offres de minibons mentionnées à l'article L. 223-6 du code monétaire et financier présentant une échéance impayée depuis plus de deux mois et le nombre de

¹² Position n°2017-P-02 relative aux taux de défaillance que doivent publier les intermédiaires en financement participatif de l'ACPR applicable aux CIP commercialisant des minibons.

- projets correspondant sur la somme du capital restant dû de l'ensemble des prêts et le nombre de projets correspondant ;
- la somme des projets pour lesquels des échéances de remboursement sans intérêt restent impayées chaque mois sur le nombre total de projets pour lesquels des remboursements sont en cours.

6.1. Modalités de calcul des taux de défaillance

Pour une émission de minibons, une échéance impayée depuis plus de deux mois correspond, à la date de calcul du taux de défaillance, à une échéance due qui n'a pas été réglée par l'emprunteur depuis plus de deux mois. Un minibon ayant un capital restant dû (CRD) est un minibon pour lequel le porteur de projet n'a pas remboursé la totalité du capital. Les émissions de minibons pour lesquels le capital reste définitivement non remboursé sont également à intégrer dans le calcul (ex : clôture de la liquidation judiciaire, ...).

Les taux de défaillance sont calculés avec les données contractuelles convenues entre les porteurs de projets et les financeurs. Les mécanismes compensatoires proposés par les plateformes (fonds de garantie, assurance, prise en charge totale ou partielle par les CIP ou PSI-FP, ...) ne sont pas pris en compte dans les calculs des taux de défaillance.

- **Les CIF et les PSI-FP publient deux taux relatifs aux émissions de minibons présentant une échéance impayée depuis plus de deux mois, en nombre et en montant.**
- **taux 1** : le nombre de projets concernés (ayant des échéances impayées depuis plus de 2 mois) sur le nombre total de projets,

Position

$$\text{taux 1} = \frac{N_i}{N}$$

N_i : nombre de projets correspondant à des émissions de minibons présentant des échéances impayées depuis plus de 2 mois ;

N : nombre de projets correspondant à des émissions de minibons ayant un capital restant dû.

- **taux 2** : la somme du capital restant dû des émissions de minibons sur la somme du capital restant dû de l'ensemble des émissions de minibons correspondantes,

Position

$$\text{taux 2} = \frac{\sum_{j=1}^{N_i} \text{CDI}_j}{\sum_{k=1}^N \text{CD}_{kj}}$$

Pour $j=1$ à N_i , on note :

CDI_j : le capital restant dû pour la j ème émission de minibons présentant une échéance impayée depuis plus de deux mois

Pour $k=1$ à N , on note :

CD_k : le capital restant dû pour la k ème émission de minibons

- **Les CIP et les PSI-FP publient aussi un taux relatif aux émissions de minibons pour lesquels les échéances restent impayées chaque mois.**

Le taux est calculé trimestriellement en établissant la moyenne des échéances constatées impayées par mois, sur le trimestre de référence.

- **taux 3** : la moyenne trimestrielle de chaque calcul mensuel qui rapporte le nombre des projets présentant des échéances qui restent impayées chaque mois sur le nombre total de projets pour lesquels un capital reste dû chaque mois.

Instruction AMF - DOC-2018-02 - Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes

Position

$$\text{taux 3} = \frac{\sum_{k=1}^3 \left(\frac{I_k}{S_k} \right)}{3}$$

I_k : nombre de projets présentant des échéances qui restent impayées à la fin du mois k

S_k : nombre de projets ayant un CRD à la fin du mois k

k : mois du trimestre de calcul

6.2. Publication et présentation des taux de défaillance

Position

La mise à jour requise par les dispositions applicables étant trimestrielle, la publication de trois taux de défaillance est réalisée sur la base des données arrêtées à la fin de chaque trimestre de l'année civile (31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre) et, pour le taux 3, à la fin de chaque mois de chacun des trimestres considérés.

Le site internet présente les publications trimestrielles des 36 derniers mois ou, si le démarrage date de moins de 3 ans, depuis le début de l'activité et est mis à jour trimestriellement.