



Bruxelles, le 27.3.2014
COM(2014) 172 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ
DES RÉGIONS**

Libérer le potentiel du financement participatif dans l'Union européenne

Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions

«Libérer le potentiel du financement participatif dans l'Union européenne»

1. INTRODUCTION

Le financement participatif (*crowdfunding*) consiste généralement à récolter des fonds auprès du public pour financer un projet spécifique. En 2012, le montant total ainsi recueilli en Europe, toutes formes de financement participatif confondues, a été de 735 millions d'euros¹; il devrait avoir atteint environ 1 milliard d'euros en 2013. Ce chiffre est faible par rapport aux prêts bancaires de détail à des établissements non financiers (6 000 milliards d'euros en 2011), mais il est prometteur si on le compare aux financements fournis par les «business angels» (un segment de marché estimé à 660 millions d'euros en 2010 pour sa partie visible) ou par les investisseurs en capital-risque aux entreprises en phase d'amorçage, de démarrage ou ultérieure de leur développement (7 milliards d'euros en 2012)². Le financement participatif est une source de financement importante pour environ un demi-million de projets européens par an³ qui, autrement, pourraient ne pas obtenir les fonds nécessaires à leur réalisation.

Le financement participatif offre un fort potentiel en tant que complément des sources de financement classiques et pour contribuer au financement de l'économie réelle. Le livre vert sur le financement à long terme de l'économie européenne⁴ a initié un large débat sur les différents facteurs qui permettent à l'économie européenne d'orienter les financements vers les investissements à long terme nécessaires à la croissance économique. La communication de suivi définit une série de domaines prioritaires dans lesquels la Commission a l'intention de lancer des initiatives visant à aider les PME à obtenir des financements.

Le financement participatif fait partie de ce programme de travail. Il s'agit de l'un des nouveaux modèles de financement qui contribuent, de manière croissante, à aider les start-ups à progresser sur l'«escalator du financement»⁵ et à créer une économie sociale de marché pluraliste et résiliente. Le financement participatif dispose d'un réel potentiel pour financer différents types de projets, notamment des projets

¹ Sur la base d'une estimation du secteur: *Massolution (2013) Crowdfunding Industry Report 2012*, disponible à l'adresse: <http://www.crowdsourcing.org/research>.

² *European Banking Federation Facts and Figures (2012)*, disponible à l'adresse: <http://www.ebf-fbe.eu/uploads/FF2012.pdf>; CSES (2012): *Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies Final report*; rapport annuel 2012 de l'EVCA, disponible à l'adresse: http://www.evca.eu/uploadedfiles/home/press_room/Yearbook_2012_Presentation_all.pdf

³ D'après des estimations du secteur, en 2012, quelque 470 000 projets européens ont pu être financés grâce au financement participatif. Massolution (2013).

⁴ COM(2013) 150 final du 25.3.2013.

⁵ Le financement participatif peut être suivi par d'autres formes de financement: financement bancaire, *business angel* ou capital-risque, ou introduction en bourse.

innovants, créatifs et culturels, ainsi que les activités des entrepreneurs sociaux, pour lesquels il est difficile d'accéder à d'autres formes de financement.

Le financement participatif est un nouveau système de financement prometteur, mais qui soulève aussi un certain nombre de problématiques, mentionnées dans le cadre de la consultation publique de la Commission sur le financement participatif⁶ ainsi que de l'enquête Startup Europe Crowdfunding Network⁷, et auxquelles il faut répondre s'il doit réaliser tout son potentiel. Ces problématiques vont de sa méconnaissance et des aspects liés à la protection de la propriété intellectuelle jusqu'aux questions d'incertitude juridique et de pesanteur des exigences réglementaires, en passant par les considérations en matière de fraude et de protection des consommateurs. Un grand nombre de ces questions concernent également d'autres formes de financement, mais le présent document mettra l'accent sur les aspects qui touchent particulièrement le financement participatif.

Qu'est-ce que le financement participatif?

Le terme *crowdfunding*, qui s'est créé sur le terrain, désigne généralement un appel ouvert au grand public afin de collecter des fonds pour un projet spécifique. Ces appels sont souvent publiés et promus par l'intermédiaire de l'internet et avec l'aide de réseaux sociaux et ne sont ouverts que pour une période déterminée. Les fonds sont généralement levés auprès d'un grand nombre de contributeurs sous la forme de contributions relativement faibles, mais il existe des exceptions.

L'expression «financement participatif» désigne simplement un canal de financement, qui peut être utilisé de nombreuses manières différentes. Dans certains cas, ce sont des dons qui sont collectés auprès du public pour un projet spécifique durant une période de temps spécifique, avec une promotion par l'internet et les médias sociaux⁸. Mais les campagnes de financement participatif peuvent également offrir une contrepartie aux contributeurs. On peut parler de financement participatif avec contrepartie non financière lorsque les contributeurs reçoivent en retour une contrepartie symbolique, comme la possibilité de participer à l'expérience culturelle qu'ils financent (par exemple être figurant dans un film), ou un produit qui a été développé et produit avec les fonds levés. Toutes les formes de financement participatif évoquées ci-dessus peuvent être considérées comme du «**mécénat participatif**».

D'autres campagnes de financement participatif offrent une forme de contrepartie financière. Les systèmes à partage des bénéfices promettent une part des bénéfices futurs que générera le projet faisant l'objet du financement⁹. Le financement participatif reposant sur des titres financiers implique l'émission de parts sociales ou d'obligations remises aux contributeurs¹⁰.

⁶ Qui a eu lieu du 3 octobre au 31 décembre 2013.

⁷ <http://www.crowdfundingnetwork.eu/>

⁸ De tels dons sont des contributions monétaires, généralement (mais pas exclusivement) à but caritatif.

⁹ Par exemple, les bénéfices futurs de la vente d'une nouvelle application mobile, dont le développement a été financé par le financement participatif.

¹⁰ Par exemple, un projet environnemental peut émettre des instruments de dette pour construire des centrales à énergie renouvelable, ou une jeune entreprise innovante peut émettre des parts sociales pour lever les fonds

La différence avec une introduction en Bourse est que les parts émises ne sont généralement pas négociées sur un marché secondaire et qu'il n'y a pas d'intermédiaire financier. Le financement participatif à partage des bénéfices et le financement participatif reposant sur des titres financiers peuvent être considérés comme de l'«**investissement participatif**». Enfin, les organisateurs de campagnes de «**prêt participatif**» empruntent de l'argent auprès du public et promettent le remboursement du capital dans des conditions précises avec (ou dans certains cas sans) intérêts: particuliers empruntant de faibles montants auprès du public pour rénover leur maison, pour financer leurs études, etc. ou entreprises empruntant pour financer de nouvelles activités, par exemple.

Ce sont là les principaux modèles qu'utilisent aujourd'hui les campagnes de financement participatif. Mais le financement participatif n'en est encore qu'à un stade précoce de développement, et ces modèles pourraient évoluer.

La présente communication vise à favoriser l'émergence du financement participatif, avec les priorités suivantes:

- instituer un groupe d'experts du financement participatif pouvant apporter ses conseils et son expertise à la Commission. En particulier, ce groupe devrait fournir des conseils à la Commission pour examiner les possibilités offertes par la mise en place d'un label de qualité qui, en promouvant la transparence, les meilleures pratiques et la certification, serait propre à donner confiance aux utilisateurs;
- sensibiliser au financement participatif, promouvoir l'information et la formation et améliorer les normes; et
- assurer le suivi des évolutions réglementaires nationales et organiser des ateliers sur la réglementation, afin d'assurer le fonctionnement optimal du marché intérieur et de déterminer si une intervention réglementaire au niveau de l'UE est nécessaire.

2. POURQUOI LE FINANCEMENT PARTICIPATIF?

Le financement participatif peut apporter divers avantages à un large éventail d'utilisateurs, qui sont notamment liés à sa souplesse, à l'engagement communautaire qu'il suscite et à la variété des formes de financement qu'il peut offrir. Alors que les systèmes basés sur les dons, les récompenses et les préventes n'impliquent pas de contrepartie pécuniaire à verser aux contributeurs, ceux basés sur le partage des bénéfices, sur les prêts et sur les investissements dans des titres supposent une rémunération financière potentielle. La première catégorie peut être appelée «mécénat participatif» (*crowd sponsoring*), tandis que la seconde peut être désignée par le terme «prêt participatif» (*crowd lending*) ou «investissement participatif» (*crowd investing*); les systèmes à partage des bénéfices étant inclus dans

nécessaires au lancement de son activité.¹¹ ECB-European Commission SMEs' Access to Finance survey 2013, disponible à l'adresse http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf

l'investissement participatif. PME, start-ups, micro-entrepreneurs, entrepreneurs sociaux, travailleurs indépendants, secteurs culturels et créatifs, pouvoirs publics, projets innovants et environnementaux, organismes d'intérêt public, chercheurs, consommateurs et chômeurs sont susceptibles de chercher à collecter des fonds de cette manière.

L'accès au financement est l'un des problèmes les plus urgents pour les PME, qui font état d'une détérioration du soutien financier public (-13 %), de l'accès au crédit (-11 %), des crédits commerciaux (-4 %) et de la propension des investisseurs à prendre des participations dans les entreprises (-1 %) ¹¹. Pour beaucoup de projets, il n'existe pas d'offre de financement adéquate. C'est ce qu'il est convenu d'appeler le déficit de financement. Certains secteurs de l'économie, notamment les entreprises sociales et le secteur culturel et créatif, ne trouvent que peu de solutions adaptées à leurs besoins en raison de leurs spécificités, tels que leurs objectifs sociaux ou le fait qu'ils dépendent d'actifs immatériels et que la demande du marché est très incertaine ¹². Le financement participatif permet aux projets ayant besoin de financements de trouver directement des petits (et parfois de plus grands) contributeurs et investisseurs, notamment au cours des premières phases.

Le financement participatif peut favoriser l'entrepreneuriat, non seulement en améliorant l'accès aux moyens de financement, mais aussi en tant qu'outil supplémentaire d'étude de marché et de marketing susceptible d'aider les entrepreneurs à mieux cerner leurs clients et à augmenter leur présence médiatique. L'expérience acquise avec de telles campagnes renforce également l'employabilité ¹³; lorsqu'elles sont couronnées de succès, elles peuvent servir d'exemple à d'autres entrepreneurs potentiels.

Du point de vue des contributeurs, cette nouvelle forme de financement leur permet de choisir directement où investir leur argent, et crée un sentiment d'appartenance par rapport au projet. En outre, les contributeurs sont susceptibles d'acquérir une nouvelle perspective sur les entrepreneurs, et d'établir un contact plus direct avec ceux-ci, ce qui peut, à son tour, promouvoir l'esprit d'entreprise. Enfin, les contributeurs forment souvent une communauté qui soutient le projet qu'ils financent, ou apportent des ressources non financières dans le cadre du crowdsourcing ¹⁴.

Le financement participatif peut également apporter d'importants avantages dans le domaine de l'innovation, de la recherche et du développement, et il pourrait contribuer à la croissance, au développement de communautés et à la création

¹² COM(2012) 537, *Promouvoir les secteurs de la culture et de la création pour favoriser la croissance et l'emploi dans l'Union européenne*. Voir aussi *Survey on access to finance for cultural and creative sectors* (2014), disponible à l'adresse http://ec.europa.eu/culture/key-documents/documents/access-to-finance-culture-and-creative-sector_en.pdf. Un nouveau programme de l'Union pour l'emploi et l'innovation sociale va soutenir les entreprises sociales. <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=en>

¹³ Green A. et al (2014): «Explanatory Research on Internet Work Exchanges and Employability, Analysis and synthesis of quantitative evidence on crowdsourcing for work, funding and volunteers». Sous la direction de Steward J., *JRC Scientific and Policy Report Series*, EUR 26423 EN. Institut de prospective technologique du Centre commun de recherche de la Commission européenne. Disponible à l'adresse: <http://ftp.jrc.es/EURdoc/JRC85646.pdf>

¹⁴ Appels à la fourniture de contributions non financières à un projet: compétences, réseaux commerciaux, etc.

d'emplois¹⁵ en permettant le financement de projets innovants qui n'ont pas le niveau de maturité que requièrent les sources de financement classiques. Par rapport à d'autres types de financement, il peut en outre réduire les coûts et les charges administratives pour les entreprises, notamment les PME.

3. PRINCIPAUX DEFIS DU FINANCEMENT PARTICIPATIF DANS L'UE

3.1. Manque de transparence sur les règles applicables

3.1.1. Tous les types du financement participatif

Les différentes formes du financement participatif présentées ci-dessus diffèrent par leurs groupes d'utilisateurs, par leurs risques, par leur degré de complexité et par leurs finalités. Il y a donc lieu de les distinguer, et notamment de distinguer les modèles avec et sans rémunération financière. Le financement participatif avec rémunération financière est un peu moins connu et il est considéré comme plus risqué pour ceux qui investissent dans ce type de projet. Les principaux aspects couverts par la législation de l'Union en ce qui concerne tous les types de financement participatif comprennent la lutte contre le blanchiment d'argent, la publicité, la protection des consommateurs, et, le cas échéant, la protection de la propriété intellectuelle.

Un certain nombre de parties intéressées ont fait état d'une possible inégalité de traitement en raison de différences existant actuellement entre les règles de lutte contre le blanchiment de capitaux. En fonction de l'endroit où le prestataire de services de paiement est situé, le seuil à partir duquel la plateforme peut être tenue de réaliser des contrôles des flux des fonds peut différer. Les colégislateurs discutent actuellement de propositions de modification de la directive sur le blanchiment de capitaux et du règlement 1781/2006¹⁶. Ces modifications devraient résoudre ce problème par l'imposition, dans tous les États membres, d'un seuil uniforme pour les mesures de vigilance à l'égard de la clientèle dans le cas de virements de fonds; le niveau de ce seuil fait encore l'objet de discussions.

20 % des propriétaires de projets ayant répondu au questionnaire ont signalé que les risques liés à l'insuffisance de la protection de la propriété intellectuelle étaient trop élevés. Les projets innovants doivent divulguer leurs idées en vue d'attirer des contributeurs. Mais en l'absence d'une protection suffisante par brevet, cette divulgation crée le risque qu'un tiers s'approprie l'idée. L'un des grands problèmes rencontrés est la fragmentation du système de brevet en Europe. Une fois la réforme actuelle du système de brevet¹⁷ achevée, il sera possible d'obtenir un brevet européen à effet unitaire via un guichet unique, ce qui comporte des avantages en matière de coûts et de réduction des charges administratives.

¹⁵ En 2012, en Espagne, le financement participatif a permis la création directe de quelque 7 500 «crowd-jobs» par l'intermédiaire d'environ 2 800 projets. Ramos & Gonzalez (2013): *Crowd-Funding as a new economic instrument for economic growth and employment*. Communication présentée au cours du séminaire «Alternative ways of finance in the digital era», Ateneu Barcelonès, mai 2013.

¹⁶ Sur base des propositions de la Commission COM(2013) 44 et COM(2013) 45.

¹⁷ Le 17 décembre 2012, les règlements créant une protection par brevet unitaire dans l'Union ont été adoptés dans le cadre d'une coopération renforcée entre 25 États membres. Un accord international entre États membres instituant une juridiction unifiée du brevet est actuellement en cours de ratification.

D'autres textes de la législation de l'Union peuvent être applicables au financement participatif en fonction du modèle économique choisi. Ainsi, les plateformes rémunérées par des projets pour leur avoir permis de lever des fonds pourraient exercer des activités de commerce électronique, et donc relever de la directive commerce électronique¹⁸. La directive sur la publicité trompeuse et comparative¹⁹ prévoit une harmonisation minimale en ce qui concerne les pratiques commerciales trompeuses dans le cadre des relations entre entreprises. Les consommateurs sont protégés contre les pratiques trompeuses et agressives en matière de financement participatif par la directive sur les pratiques commerciales déloyales²⁰. Si les conditions générales utilisées par les opérateurs de projets de financement participatif contiennent des clauses abusives, celles-ci ne sont pas contraignantes pour les consommateurs participants, comme le prévoit la directive sur les clauses de contrat abusives²¹. En outre, les règles de l'Union en matière d'aides d'État et de concurrence s'appliquent également aux activités de financement participatif.

Même lorsque la législation de l'Union ne s'applique pas, différentes réglementations nationales peuvent exister. C'est notamment le cas pour les modèles de financement participatif fondés sur les dons et contributions caritatives, sur les récompenses et sur les préventes.

3.1.2. Financement participatif avec rémunération financière (prêts et investissements participatifs)

Selon le modèle économique utilisé, les campagnes et les plateformes impliquant une rémunération financière peuvent être soumises à des règles supplémentaires, tant au niveau de l'Union qu'au niveau national.

Le cadre réglementaire correspondant de l'Union comprend les directives prospectus²², sur les services de paiement²³, sur les marchés d'instruments

¹⁸ Directive 2001/31/CE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2000 relative à certains aspects juridiques des services de la société de l'information, et notamment du commerce électronique, dans le marché intérieur (JO L 178 du 17.7.2000, p. 1).

¹⁹ Directive 2006/114/CE du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2006 en matière de publicité trompeuse et de publicité comparative (JO L 376 du 27.12.2006, p. 21).

²⁰ Directive 2005/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs dans le marché intérieur et modifiant la directive 84/450/CEE du Conseil et les directives 97/7/CE, 98/27/CE et 2002/65/CE du Parlement européen et du Conseil et le règlement (CE) n° 2006/2004 du Parlement européen et du Conseil (JO L 149 du 11.6.2005, p. 22).

²¹ Directive 93/13/CEE du Conseil du 5 avril 1993 concernant les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs (JO L 95 du 21.4.1993, p. 29).

²² Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

²³ Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE (JO L 319 du 5.12.2007, p. 1). La directive sur les services de paiement peut également s'appliquer au mécénat participatif si le modèle économique adopté est tel qu'il entre dans le champ d'application de cet instrument.

financiers²⁴, sur les exigences de fonds propres (CRD IV)²⁵, sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs²⁶, sur le crédit à la consommation²⁷ et sur la commercialisation à distance de services financiers²⁸, ainsi que les règlements sur les exigences de fonds propres²⁹, sur les fonds de capital-risque européens et sur les fonds d'entrepreneuriat social européens³⁰.

Au niveau national, différentes règles supplémentaires peuvent s'appliquer. Au cours de l'année 2013, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et l'Autorité bancaire européenne (ABE) ont recueilli des informations afin de mieux comprendre comment le cadre réglementaire actuel s'applique au financement participatif dans chaque État membre.

Plusieurs États membres ont publié des orientations en réponse aux préoccupations exprimées à l'égard du financement participatif avec rémunération financière (notamment l'Allemagne, les Pays-Bas et la Belgique). D'autres (l'Italie, le Royaume-Uni, la France et l'Espagne) envisagent de prendre, ou ont déjà pris, des mesures réglementaires pour faciliter cette nouvelle forme de financement³¹, tout en visant à assurer la protection des investisseurs. En l'occurrence, il s'agit d'éviter aussi bien une intervention réglementaire prématurée et trop pesante qui risquerait d'inhiber le développement du financement participatif, qu'une intervention trop timide susceptible d'aboutir à des pertes pour les investisseurs et nuisant à la confiance des consommateurs dans le financement participatif. La question est donc notamment de savoir si la législation nationale ou européenne est appropriée compte tenu des besoins du financement participatif, ou s'il existe dans ce contexte des règles inutilement contraignantes qui pourraient être adaptées aux besoins des utilisateurs afin d'aider à exploiter le potentiel du financement participatif, en particulier en ce qui concerne les PME. Pour l'instant, les États membres qui ont pris des initiatives

²⁴ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1).

²⁵ Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

²⁶ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

²⁷ Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil (JO L 133 du 22.5.2008, p. 66).

²⁸ Directive 2002/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 septembre 2002 concernant la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs, et modifiant les directives 90/619/CEE du Conseil, 97/7/CE et 98/27/CE (JO L 271 du 9.10.2002, p. 16).

²⁹ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

³⁰ Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1). Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

³¹ Conformément au plan d'action Entrepreneuriat 2020, disponible à l'adresse <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0795:FIN:FR:PDF>

législatives proposent des solutions différentes à cet égard. Sans préjuger du meilleur moyen de parvenir à un juste équilibre, ces approches différentes peuvent créer une incertitude juridique quant aux règles applicables aux différentes formes de financement participatif, en dépit des récentes initiatives visant à regrouper l'information juridique³². La consultation publique a confirmé l'importance de la clarté juridique pour toutes les parties intéressées. En outre, les divergences d'approche selon les pays pourraient, en entravant la fourniture transnationale de services par les plateformes de financement participatif, fragmenter le marché intérieur et inhiber la croissance du financement participatif en Europe.

La Commission continuera à assurer le suivi du marché et, en se fondant sur les différentes expériences, à évaluer l'opportunité d'une action réglementaire en réponse à l'évolution des circonstances. L'échange d'informations sur les pratiques réglementaires nationales pourrait à la fois contribuer à la diffusion des meilleures pratiques et aider à la détection d'incohérences entre approches nationales susceptibles de générer des entraves.

3.2. Comment le financement participatif fonctionne-t-il dans le marché intérieur?

3.2.1. *Financement participatif avec rémunération non financière (mécénat participatif)*

Les résultats de la consultation ont montré que le marché intérieur du financement participatif avec rémunération non financière fonctionnait bien. 81 % des plateformes avec rémunération non financière mènent déjà des activités transfrontières, tandis que 14 % d'entre elles en ont l'intention. Un tiers seulement des parties intéressées s'est déclaré favorable à une intervention de l'Union en matière de financement participatif à rémunération non financière en vue de faciliter l'accès au marché (environ 35 %) ou de mieux protéger les contributeurs (moins de 30 %). Les parties intéressées qui se sont déclarées favorables à une intervention de l'Union afin de faciliter les activités transfrontières pour les modèles à rémunération non financière ont fréquemment cité l'incertitude juridique en tant que principal obstacle.

3.2.2. *Financement participatif avec rémunération financière (prêts et investissements participatifs) – accès au marché avec un niveau élevé de protection des investisseurs*

La consultation publique semble indiquer que le marché intérieur fonctionne moins bien pour les plateformes avec rémunération financière. 38 % seulement des plateformes avec rémunération financière ayant répondu à la consultation exercent des activités transfrontières alors que près de la moitié d'entre elles aimeraient étendre leurs activités à d'autres pays l'Union.

Selon 44 % des plateformes avec rémunération financière, le manque d'information sur les règles applicables les empêche d'opérer dans d'autres pays de l'Union. Par ailleurs, 27 % d'entre elles citent les coûts élevés d'agrément dans un autre État membre comme raison pour limiter leurs opérations au territoire national.

³² ECN (2013), *Review of Crowdfunding Regulation*, disponible à l'adresse:
<http://www.europecrowdfunding.org/2013/10/review-crowdfunding-regulation-2013>

La moitié des répondants a reconnu la nécessité d'une action de l'Union en matière de financement participatif avec rémunération financière. L'accès au marché et la protection des investisseurs semblent être des considérations d'égale importance: 49 % demandent à l'Union de promouvoir le marché unique du financement participatif avec rémunération financière, tandis que 51 % estiment qu'une action de l'Union est nécessaire pour protéger les investisseurs dans le cadre des prêts et investissements participatifs. Les répondants ont également souligné les risques que les modèles de prêt et d'investissement participatifs font courir aux contributeurs (perte des fonds investis, risques de fraude), ainsi que la nécessité d'une plus grande transparence concernant les honoraires des plateformes, les taux d'intérêt et les rendements attendus.

Une nette majorité des parties intéressées est d'avis que les gestionnaires des plateformes de prêt et d'investissement participatifs devraient être tenus d'informer les contributeurs des risques d'investissement et de crédit et de fournir des conseils en matière de diversification des investissements. Les contributeurs potentiels peuvent être dissuadés de s'engager dans des activités de financement participatif en raison des risques. Les principaux points qui nécessitent d'être éclaircis sont les limites d'investissement dans les différents pays, l'exercice des droits de vote des actionnaires, les seuils pour l'obligation de publication de prospectus, les règles de transparence, la détermination du caractère approprié de l'investissement, la protection des fonds des clients et les conseils en matière d'investissement.

3.3. Comment le financement participatif s'intègre-t-il à l'écosystème financier?

Le financement participatif est une forme de financement encore jeune et en pleine évolution, dont l'analyse devrait être approfondie dans le contexte de l'écosystème financier. Alors que le financement participatif avec rémunération non financière est important tant en volume qu'en ce qui concerne ses effets (la plupart des campagnes de financement participatif prennent cette forme, nombre d'entre elles ayant des objectifs sociaux), le financement participatif avec rémunération financière se développe également et répond aux besoins de financement spécifiques d'un grand nombre de projets entrepreneuriaux ou de consommateurs privés.

Le financement participatif est une forme alternative de financement pouvant compléter les formes de financement classiques. Comme il a été dit plus haut, il peut contribuer à remédier à des problèmes d'accès au financement et aider les start-ups à progresser sur l'«escalator du financement». Un quart des banques établies ayant répondu à la consultation ont indiqué qu'elles envisageaient de s'engager dans des projets de financement participatif. Un tel engagement par un établissement financier réglementé pourrait renforcer la crédibilité d'une plateforme et de ses projets et accroître ainsi la confiance, mais il soulève également le problème de l'augmentation des coûts et de la diminution de la concurrence entre acteurs nouveaux et classiques du financement.

Les parties intéressées ayant répondu à la consultation publique estiment que le financement participatif peut apporter d'importants avantages en termes d'innovation.

À l'heure actuelle, peu d'informations existent sur le rôle que pourrait jouer le financement participatif en matière de recherche et d'innovation³³.

Un problème largement discuté à cet égard est celui de la différence de traitement fiscal des contributions selon les États membres, et de l'influence que peut avoir cette différence sur les choix que font les particuliers et les entreprises en matière de contributions financières. Les dons et certaines formes de placement financier (start-ups, activités de recherche et développement, etc.) sont fiscalement déductibles dans certains États membres, mais pas dans d'autres. Il serait utile de disposer de plus d'informations sur l'utilisation des incitations fiscales dans les différents pays membres, et sur l'efficacité de ces incitations.

La Commission européenne a commandé une étude sur l'échange de bonnes pratiques en matière d'efficacité et de conception des incitations fiscales dans le domaine de la recherche et du développement, qui devrait lui être livrée en 2014. Cette étude fournira une vue d'ensemble des incitations fiscales dans le domaine de la recherche et du développement dans les États membres de l'Union et dans certains pays membres de l'OCDE, évaluera l'efficacité des incitations fiscales dans le domaine de la recherche et du développement en se fondant sur l'analyse de données empiriques et promouvra l'échange de bonnes pratiques. Elle pourrait présenter un intérêt particulier pour le financement participatif et pour la promotion de la recherche, du développement et de l'innovation par l'intermédiaire de plateformes de financement participatif.

3.4. Promotion du financement participatif par des actions de sensibilisation et de renforcement de la confiance

Le financement participatif reste méconnu en Europe. Près de la moitié des répondants sont favorables à des mesures de sensibilisation, sous différentes formes, au niveau de l'Union. Les parties prenantes ont également exprimé leur intérêt pour une source unique d'information sur les possibilités qu'offre le financement participatif, afin d'accroître sa visibilité.

Mais à elle seule, une plus grande sensibilisation ne suffira pas. Une bonne compréhension du fonctionnement du financement participatif, de ce qu'il peut permettre de réaliser et des risques qu'il implique est également essentielle pour établir une relation de confiance tant avec les contributeurs qu'avec ceux qui organisent les campagnes. La confiance des utilisateurs est indispensable à la croissance durable du financement participatif. Le succès d'une campagne de financement participatif dépend en outre des compétences et de la formation de ses organisateurs ainsi que de l'appui fourni par les plateformes et les autres acteurs³⁴. Les propriétaires des projets peuvent avoir besoin d'être informés sur l'utilisation du financement participatif et sur ses risques potentiels, mais aussi sur des aspects tels que la planification et la gestion de projet.

³³ Rapport du European Expert Network on Culture: *Crowdfunding schemes in Europe* (2011), disponible à l'adresse <http://www.eenc.info/wp-content/uploads/2012/11/DR%C3%B6thler-KWenzlaff-Crowdfunding-Schemes-in-Europe.pdf>.

³⁴ Ramos, J. (2014): *Crowdfunding and the Role of Managers in Ensuring the Sustainability of Crowdfunding Platforms*. Sous la direction de Steward J., Institut de prospective technologique du Centre commun de recherche de la Commission européenne. <http://is.jrc.ec.europa.eu/pages/EAP/eInclusion/employability.html>

Étant donné que le financement participatif implique également des risques, au stade précoce de développement où il se trouve actuellement, il est également nécessaire d'améliorer la reconnaissance des plateformes. La création d'un label de qualité y contribuerait et permettrait de renforcer la confiance. Un tel label signalerait le respect de certaines normes afin, notamment, de réduire les risques de fraude, et aiderait à l'établissement d'une relation de confiance avec les utilisateurs. Dans certains pays tels que le Royaume-Uni, des organes d'autorégulation ont déjà mis en place des règles auxquelles les plateformes peuvent se conformer afin d'obtenir le label de qualité de l'association.

3.5. Possibilités de financement complémentaire (public et privé)

En raison de sa portée limitée, on ne peut attendre du financement participatif qu'il résolve à lui seul tous les problèmes d'accès au financement. La possibilité d'un financement public accompagnant le financement participatif pourrait dès lors être examinée à la fois au niveau national et à celui de l'Union dans les cas dûment justifiés où une défaillance du marché peut être démontrée. Un financement complémentaire pourrait être fourni soit sous forme d'un co-investissement dans des projets en sus du financement apporté par les contributeurs privés³⁵, en tant que garanties de prêts pour les opérations de prêt participatif, ou en tant qu'apports directs pour les plateformes de financement participatif. Les règles en matière d'aides d'État nouvellement adoptées qui s'appliquent au financement des risques³⁶ élargissent l'éventail des entreprises susceptibles de bénéficier d'un financement pour y inclure les PME, les petites entreprises de taille intermédiaire et les entreprises de taille intermédiaire innovantes qui, quoique viables, ne peuvent se financer en raison d'une défaillance du marché. Ces règles de financement qui concernent les plateformes de négociation alternatives peuvent, par analogie, s'appliquer à certains types de plateformes de financement participatif. Toute aide publique doit respecter les règles de concurrence et, en particulier, les règles en matière d'aides d'État applicables au financement des risques.

4. PERSPECTIVES

Le financement participatif offre de nombreux avantages à toutes sortes de groupes d'utilisateurs et il est une source prometteuse de financement pour de nombreux types d'acteurs qui ne sont pas en mesure, autrement, de trouver des solutions adaptées à leurs besoins de financement.

Compte tenu du potentiel et des principaux défis de ce phénomène émergent, la Commission européenne souhaite élaborer, en coopération avec les parties intéressées, une approche commune au niveau de l'Union et préparer le terrain pour d'éventuelles actions futures.

Afin de mieux cerner la place du financement participatif dans l'écosystème financier et de savoir quels projets utilisent quel type de financement participatif, la Commission européenne réalisera une étude en 2014. Dans une deuxième étude, elle étudiera le potentiel du

³⁵ Il faut par ailleurs veiller à ce que le succès auprès du public d'une campagne de financement participatif ne devienne pas le critère de sélection essentiel pour bénéficier d'une aide publique.

³⁶ Communication de la Commission: *Lignes directrices relatives aux aides d'État visant à promouvoir les investissements en faveur du financement des risques*, 2014/C 19/04, Bruxelles, 15.1.2014.

financement participatif pour la recherche et l'innovation. Ce sera l'occasion d'analyser le rôle que peuvent jouer les incitations fiscales dans le cadre du financement participatif au bénéfice de la recherche et développement et de l'innovation.

Afin de créer un cadre favorisant le développement du financement participatif, la Commission mettra en place un forum européen du financement participatif, composé d'experts de haut niveau représentant les associations du secteur et les autorités nationales, en vue d'engager des actions de sensibilisation, de fournir des informations et des modules de formation aux propriétaires de projets, de promouvoir la transparence et l'échange de bonnes pratiques ainsi que de recenser les problèmes potentiels, tout en prenant en considération les intérêts des contributeurs.

La Commission suivra de près les travaux des associations du secteur visant à développer au niveau national et européen des normes sur la transparence et les meilleures pratiques, dans le but d'informer les utilisateurs (propriétaires des projets et contributeurs), de protéger les contributeurs contre la fraude et de veiller à l'existence d'un mécanisme de traitement des plaintes. Elle lancera une étude afin d'analyser les organismes d'autorégulation nationaux existants et leurs règles ainsi que leur efficacité et leurs limites, et examinera les possibilités offertes par la mise en place d'un label de qualité européen.

La Commission suivra de près les évolutions concernant le financement participatif dans le cadre du bon fonctionnement du marché intérieur. Elle organisera des ateliers de réglementation afin de discuter des obstacles aux activités transfrontières. Le cas échéant, la Commission examinera l'opportunité de publier, via le rapport sur le marché unique, via le réseau des représentants des PME³⁷, qui assure le suivi de la mise en œuvre du Small Business Act, ou via la stratégie numérique pour l'Europe, des recommandations invitant les États membres à éviter les incohérences d'approche préjudiciables pour le marché intérieur.

Le financement participatif, en tant que source émergente mais encore relativement modeste de financement privé, ne peut remplacer les financements publics de projets rencontrant des difficultés à trouver des financements. Les nouvelles règles en matière d'aides d'État facilitent le cofinancement des entreprises par des fonds publics et des ressources privées. Dès lors, on pourrait envisager la possibilité d'utiliser des fonds publics co-investis avec des fonds privés obtenus par la voie du financement participatif, dans le respect des règles relatives aux aides d'État, en particulier des lignes directrices relatives aux aides d'État visant à promouvoir les investissements en faveur du financement des risques, et des conditions juridiques de transparence et de responsabilité en matière d'utilisation des fonds publics, ainsi que, le cas échéant, des dispositions du règlement financier.

La Commission suivra de près ce secteur émergent avec l'aide du forum et évaluera régulièrement, sur la base des conclusions des études et des travaux des différentes parties intéressées et des ateliers, l'état de la réglementation de l'Union et des cadres réglementaires nationaux applicables au financement participatif, ainsi que l'opportunité d'arrêter de nouvelles mesures au niveau de l'Union. À l'occasion notamment des réexamens prévus de textes législatifs existants, la Commission examinera l'opportunité d'adapter les exigences aux caractéristiques spécifiques du financement participatif avec rémunération financière. Toute future initiative législative de l'UE ou autre type d'action ayant une incidence significative fera l'objet d'une consultation publique et d'une analyse d'impact préalables.

³⁷ http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/sme-envoy/index_en.htm

Enfin, étant donné que le financement participatif a une portée mondiale et que d'autres pays, notamment les États-Unis, ont également commencé à le réguler, la Commission suivra de près les évolutions internationales et favorisera la convergence réglementaire internationale dans ce domaine³⁸.

La Commission élaborera en 2015 un rapport sur les progrès accomplis.

³⁸ Des efforts sont également entrepris dans le cadre de l'OICV – voir: IOSCO (2014): *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, SWP3/2014.