

REVUE DE DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

sous la direction de :

THIERRY BONNEAU,
DOMINIQUE LEGEAIS, HERVÉ LE NABASQUE

MARS - AVRIL 2022 - **N° 2**

23^e ANNÉE - ISSN 1620-9435

RÉFORME DES SÛRETÉS



12 > p. 71

La réforme du droit des sûretés réelles

Dossier sous la direction de Christophe JUILLET,
Dominique LEGEAIS, Christophe ALBIGES
et Marie-Pierre DUMONT

par Thomas LE GUEUT, Vincent MAZEAUD, Augustin AYNÈS,
Séverine CABRILLAC, Cécile LISANTI, Françoise PÉROCHON,
Philippe ROUSSEL GALLE et Nicolas BORGA

► REPÈRE

2 > p. 1

La folie NFT

par Dominique LEGEAIS

► FOCUS

35 > p. 3

Non Fungible Tokens ou NFT :
quelle régulation en droit
financier ?

par Pauline PAILLER

► EN BREF

56 > p. 10

Les mesures restrictives
en matière financière prises
par l'Union européenne contre
la Russie

par Caroline KLEINER

► 3 QUESTIONS À...

2 > p. 15

Les mesures de gel des avoirs
applicables en France : actualités

par Fadma BOUHARCHICH

► ENTRETIEN

3 > p. 18

Regards croisés sur les
incidences de la réforme
du courtage sur les IOBSP

par Jérôme LASSERRE CAPDEVILLE
et Christelle MOLIN-MABILLE

► CHRONIQUE

1 > p. 21

Chronique de droit financier
international

par Caroline KLEINER
et Emeric PRÉVOST

► ÉTUDE

2 > p. 31

Ordonnance du 22 décembre
2021 sur le financement
participatif : impact du
règlement européen sur le
crowdfunding en droit français

par Matthieu LUCCHESI

► COMMENTAIRES

64 > p. 52

Le règlement européen
« *Loi de blocage* » à l'épreuve
des réalités économiques

par Alain GOURIO et Marie GILLOUARD

70 > p. 64

L'adoption de l'acte délégué
incluant le nucléaire
et le gaz parmi les activités
économiques considérées
comme participant à la lutte et
l'atténuation du réchauffement
climatique

par Jean-Marc MOULIN

71 > p. 66

Point d'accès unique européen

par Thierry BONNEAU

2 Ordonnance du 22 décembre 2021 sur le financement participatif : impact du règlement européen sur le *crowdfunding* en droit français



Matthieu LUCCHESI,
Counsel – Innovation & FinTech [G]ide 255,
avocat au barreau de New York

Alors que le financement participatif se développe comme une source de financement complémentaire, crédible et pérenne, l'Union européenne s'est dotée d'un cadre harmonisé pour l'encadrer. Le règlement (UE) 2020/1503 sur les prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs est ainsi devenu applicable en novembre 2021. Tenant compte de cette réforme, l'ordonnance du 22 décembre 2021, complétée par le décret du 1^{er} février 2022 et l'arrêté du 9 mars 2022, vient ainsi modifier profondément le cadre applicable jusque-là au financement participatif en France. Pour aider les plateformes dans leur compréhension des enjeux de la nouvelle réglementation et des opportunités qu'elle offre, le présent article revient sur certaines nouveautés stratégiques pour le marché du *crowdfunding*.

1 - Près de 10 ans se sont écoulés depuis les premières annonces des institutions européennes pour une initiative réglementaire sur le financement participatif au sein de l'Union européenne. Dès 2013, la Commission européenne lance une consultation publique sur cette forme nouvelle de financement des entreprises¹. Ses attraits pour le soutien aux entreprises en croissance et sa capacité à canaliser l'investissement du public vers l'économie réelle en ont fait aussi un thème idéal pour l'Union des marchés de capitaux annoncée en 2015².

2 - Les réflexions ainsi initiées aboutissent à un projet de règlement, publié par la Commission européenne en mars 2018³. Plus de 2 ans de négociations sont alors nécessaires pour que soit adopté, en octobre 2020, le règlement européen relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, dit « règlement *Crowdfunding* »⁴.

3 - En parallèle, le marché du *crowdfunding* s'est affirmé comme un mode de financement complémentaire aux méthodes bancaires et financières plus classiques. En France, les fonds que le financement participatif a permis de collecter sont passés de près de 160 M € en 2015 à près de 2 Mds € en 2021⁵. Certains secteurs ont connu une croissance particulièrement importante, comme le

crowdfunding immobilier, qui représente à lui seul plus de 400 M € de collecte au seul premier semestre 2021⁶.

4 - Alors que le marché continue de se structurer et de croître, le règlement *Crowdfunding* est devenu officiellement applicable depuis le 10 novembre 2021. Une ordonnance du 22 décembre 2021⁷, prise sur le fondement de l'habilitation donnée au Gouvernement par une loi d'octobre 2021⁸, un décret de février 2022⁹ et un arrêté du 9 mars 2022¹⁰ sont venus adapter le droit français pour le règlement *Crowdfunding*. Comprenant 40 articles, cette ordonnance de décembre 2021 vient ainsi modifier profondément le cadre applicable jusque-là au financement participatif.

5 - Il est intéressant de mieux comprendre l'impact que cette réforme européenne pourrait avoir sur le cadre réglementaire applicable aux acteurs français.

6 - À titre liminaire, il convient de préciser le périmètre des textes européens dont l'impact sera apprécié ici. En effet, de nombreuses dispositions du règlement *Crowdfunding* doivent être précisées dans des standards techniques. Ceux-ci doivent être proposés par les autorités européennes, à savoir l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et l'Autorité bancaire européenne (EBA).

1. Not., Comm. UE, Consultation Document. *Crowdfunding in the EU – Exploring the added value of potential EU action*, 3 oct. 2013.
2. Not., Comm. UE, Commission Staff Working Document. *Crowdfunding in the EU Capital Markets Union*, 3 mai 2016.
3. Comm. UE, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) for Business : Doc. COM (2018) 113 final, 8 mars 2018.
4. PE et Cons. UE, règl. (UE) 2020/1503, 7 oct. 2020, relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs : JOUE n° L 347, p. 1 ; RD bancaire et fin. 2021, étude 4, M. Julienne ; JCP E 2020, act. 758, aperçu rapide P. Storrer.
5. Mazars et Financement Participatif France, Baromètre du crowdfunding en France en 2021, févr. 2022.

6. *Fundimmo*, Baromètre du crowdfunding immobilier du premier semestre 2021, 2021.
7. Ord. n° 2021-1735, 22 déc. 2021, modernisant le cadre relatif au financement participatif : JO 23 déc. 2021, texte n° 23 ; RD bancaire et fin. 2022, comm. 69, obs. J.-M. Moulin ; JCP E 2022, act. 11.
8. L. n° 2021-1308, 8 oct. 2021, art. 48, portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances (dite « loi DADDUE ») : JO 9 oct. 2021, texte n° 1 ; JCP G 2021, 1149, aperçu rapide D. Berlin ; JCP E 2021, act. 705.
9. D. n° 2022-110, 1^{er} févr. 2022, modernisant le cadre applicable au financement participatif : JO 3 févr. 2022, texte n° 13 ; RD bancaire et fin. 2022, comm. 69, obs. J.-M. Moulin ; JCP E 2022, act. 149.
10. A., 9 mars 2022, portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers : JO 16 mars 2022, texte n° 9.