

UNIVERSITÉ LIBANAISE

Faculté de Droit et de Sciences Politiques et Administratives

Filière Francophone

## **Le financement participatif au Liban**

Mémoire en vue de l'obtention du Diplôme d'Etudes approfondies en

Droit Interne et International des Affaires

Présenté par :

**Ghenwa Khalifeh**

Membres du jury :

**Docteur Amal Abdallah**

**Directeur**

**Docteur Rania Saliba**

**Docteur Izzat El Hajj Sleiman**

2017

L'université libanaise n'entend donner aucune approbation ou improbation aux opinions émises dans ce mémoire ; ces opinions doivent être considérées propres à leurs auteurs.

## **Remerciements**

La réalisation de ce mémoire a été possible grâce au concours de plusieurs personnes à qui je veux témoigner toute ma reconnaissance.

Je tiens tout d'abord à remercier énormément la directrice de ce mémoire, Docteur Amal Abdallah, pour sa grande disponibilité et ses judicieux conseils tout au long de la rédaction de ce mémoire.

Je remercie également mes amis et mes collègues qui m'ont apporté leur support moral et intellectuel tout au long de ma démarche.

Enfin, j'adresse mes plus sincères remerciements à mon mari qui m'a accompagné, aidé, soutenu et encouragé tout au long de la réalisation de ce mémoire.

# Sommaire

Introduction

Partie 1 : Le financement participatif au Liban : Une alternative timide à l'emprunt bancaire

Chapitre 1 : Les conditions d'exercice du financement participatif au Liban

Chapitre 2 : Le rôle de l'autorité des marchés financiers libanaise

Partie 2 : Le fonctionnement du financement participatif au Liban

Chapitre 1 : L'organisation des plateformes de financement participatif au Liban

Chapitre 2 : Obstacles au développement du financement participatif au Liban

Conclusion

Bibliographie

Table des matières

## INTRODUCTION :

Dans le contexte de crise économique mondiale actuel, les établissements bancaires s'avèrent de plus en plus prudents face au financement des projets en phase d'amorçage<sup>1</sup> comme les projets innovants.

En effet, ces établissements cherchent classiquement à maîtriser la totalité des risques et n'évaluent les projets que sur la base de tableaux et de chiffres. Pour cette raison, ils n'acceptent d'accorder un prêt qu'à l'issue d'une étude minutieuse d'un dossier complet<sup>2</sup> permettant d'évaluer la situation financière des demandeurs de prêts. La consultation de ce dossier va permettre aux banques de calculer la capacité d'emprunt de ces derniers.

Or, la lourdeur de ces exigences et conditions préalables rend difficile la recherche de ressources de financement pour la totalité des porteurs de projets innovants.

C'est la raison pour laquelle des techniques alternatives de financement ont été proposées qui permettent de collecter les fonds nécessaires à la réalisation de leurs activités, notamment la technique du « Crowdfunding ».

Apparue dès le début des années 2000<sup>3</sup>, le "crowdfunding" se traduit littéralement par « financement par la foule » ou bien « financement participatif ». Cette

---

<sup>1</sup> La phase d'amorçage représente la première étape de développement d'un projet. C'est la phase de décollage.

<sup>2</sup> Ce dossier doit comporter une série de documents revenant aux emprunteurs qui se résume par : un justificatif de résidence depuis au moins trois mois, les trois derniers bulletins de salaire et relevés de comptes et enfin tout document démontrant leurs charges.

<sup>3</sup> Caroline Lamaud, petite histoire du crowdfunding, AgoraEntreprise, le 7 octobre 2013, page 1.

technique a été utilisée pour la première fois dans les années 1884, aux États-Unis, sans recevoir à l'époque de dénomination particulière.

En effet, le journaliste américain "Joseph Pulitzer" s'était servi du "New York Journal" pour recueillir les fonds nécessaires à la construction de la base de la statue de la liberté américaine<sup>4</sup>. Cette annonce dans le journal avait permis l'édification de cette statue grâce à la collecte d'une somme de plus de 100.000 dollars à travers tous les États-Unis.

Le terme "Crowdfunding" n'a été évoqué d'une manière expresse que dans les années 2000 avec l'expérimentateur digital américain "Michael Sullivan" dans son blog « fundavlog »<sup>5</sup> :

« Many things are important factors, but funding from the crowd is the base of which all else depends on and is built on. So, Crowdfunding is an accurate term to help me explain this core element of fundavlog<sup>6</sup> ».

Depuis lors, plusieurs définitions de cette technique ont été proposées, notamment celle du Merriam-Webster qui qualifie le crowdfunding comme étant « l'action de solliciter des contributions financières à un grand nombre de personnes et plus particulièrement de la communauté online » ; ou encore, le dictionnaire Oxford, pour qui c'est « l'action de financer un projet ou une entreprise en récoltant beaucoup de petits montants d'un grand nombre de personnes via internet ».

Le financement participatif peut donc être défini comme une technique de financement de projets par l'utilisation du réseau internet comme canal de mise en

---

<sup>4</sup> Raphaëlle Laurence, Focus sur le financement de la statue de la liberté, News Gate, le 13 mai 2016, page 1.

<sup>5</sup> Marie Berthomieu, Le Crowdfunding n'est plus un simple phénomène de mode, Good Morning Crowdfunding, le 11-06 2014, page 1.

<sup>6</sup> Michael Sullivan, "Crowdfunding" fundavlog, August 12, 2006.

relation entre les porteurs de projet, d'une part, et les personnes souhaitant les soutenir, d'autre part.

Le développement du financement participatif s'appuie donc principalement sur la participation de la foule, d'une part, et l'émergence des réseaux sociaux, d'autre part. Le recours à ce réseau va se concrétiser par le biais de l'utilisation des plateformes électroniques de financement participatif. Ces dernières prennent la forme d'un site web et assurent les interactions entre les porteurs de projets et leurs internautes.

À ce jour, il existe 3 principales formes de financement participatif<sup>7</sup> : Le financement participatif sous forme de don, sous forme de prêt et enfin l'equity crowdfunding.

La première s'apparente à une donation. Le « crowd » appelé également « public » donne de l'argent au porteur du projet sans attendre aucune contrepartie en retour. Mais, ce dernier peut offrir de simples contreparties symboliques<sup>8</sup> à ses contributeurs.

La deuxième s'apparente à un prêt. La foule prête de l'argent au porteur du projet et attend la restitution des fonds, après la réalisation de l'activité, avec ou sans intérêts<sup>9</sup>.

La troisième permet aux investisseurs de participer au financement des entreprises en échange d'actions dans le capital de ces dernières. Les contributeurs deviennent donc de véritables actionnaires ayant droit à des rétributions financières<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> Thibault Lamy, Crowdfunding : Les trois familles du financement participatif, [toutsurmesfinances.com](http://toutsurmesfinances.com), le 14 février 2014, page 1.

<sup>8</sup> Mathieu GEORGE, Le crowdfunding : définition, réglementation, avantages et inconvénients, [Crowdlending.Fr](http://Crowdlending.Fr), 2014, page 1.

<sup>9</sup> Joséphine DEPOITTE, Le Crowdlending, le financement participatif sous forme de prêts, [Jecerée](http://Jecerée), le 9 mai 2016, page 1.

Ces différentes formes de financement participatif présentent plusieurs avantages par rapport aux circuits traditionnels de financement :

D'abord, elles offrent au porteur de projet la possibilité de réaliser une « étude de marché ». En communiquant avec la foule, ce dernier peut récolter l'opinion des internautes sur la conception de son projet et connaître précisément leurs objets d'intérêt<sup>11</sup>.

De plus, les plateformes de financement participatif vont libérer les promoteurs de projets de toute dépendance par rapport aux établissements bancaires. Elles vont leur permettre de financer leurs projets dans des délais relativement courts<sup>12</sup>.

Enfin, les projets financés pourront englober un ensemble hétérogène d'activités comme le financement des projets culturels, projets solidaires, projets de création, projets de développement d'entreprises, etc<sup>13</sup>...

Les divers types de plateformes fonctionnent selon deux grands principes de collecte<sup>14</sup> : le principe de « tout ou rien » ou le principe de « prendre ce qui a été collecté ».

Le premier principe consiste à ne financer le projet que lorsque l'objectif financier fixé au départ de la campagne est atteint ; alors que le second principe permet au

---

<sup>10</sup> Géraldine Russel, Financement participatif : il n'y a pas que le don, Le Figaro.fr, le 7/03/2016, page 1.

<sup>11</sup> Meriem Boudokhane, Financer sa startup: Le crowdfunding, un bon moyen ? Ressources entrepreneuriales, le 15 février 2012, page 1.

<sup>12</sup> Les campagnes de financement participatif s'étalent normalement sur une durée allant de 20 à 90 jours.

<sup>13</sup> Thérèse Torris, Financement participatif (1): Redonner du sens à l'argent, Finance Pratique, le 11-02-2014, page 1.

<sup>14</sup> Pascal Rodmacq, comment utiliser le financement participatif sur internet ? Entreprendre en Afrique, 2014, page 1.

porteur du projet d'empocher ce qui a été récolté même si l'objectif financier n'a pas été atteint.

Dans ce contexte, il convient de signaler que toute campagne de financement doit être lancée depuis une plateforme spécialisée dans l'une de ces trois formes.

Depuis son apparition, la technique de financement participatif n'a cessé de progresser et de se développer à l'échelle mondiale.

Après avoir conquis l'Amérique du nord, le financement participatif s'est emparé des pays d'Europe et du Moyen-Orient. Plus précisément, ce nouveau mode de financement a vu le jour en France et au Liban.

Ce grand essor peut être attribué à plusieurs facteurs<sup>15</sup>.

D'abord, le support utilisé pour la formalisation d'une demande de financement participatif représente une plateforme électronique qui prend la forme d'un site internet. Donc, l'émergence des fonctionnalités de ce réseau "internet"<sup>16</sup> a contribué au développement des opérations accomplies par le biais de ces plateformes.

De plus, l'existence de la technique du « Crowdsourcing » a joué un rôle majeur dans la diffusion et la promotion de l'idée de financement participatif auprès du public. Cette technique permet aux contributeurs d'apporter des ressources autres que les ressources financières, notamment les nouvelles idées, la créativité, le savoir-faire<sup>17</sup>, etc...

---

<sup>15</sup> Véronique Bessière et Éric Stéphane, *Le crowdfunding fondements et pratiques*, De Boeck, 1ère édition, 2014, page 7.

<sup>16</sup> Comme les plateformes électroniques d'échange, les avis des consommateurs, les blogs, etc...

<sup>17</sup> Thierry Burger-Helmchen et Julien Pénin, *Crowdsourcing : définition, enjeux, typologie*, revue management & avenir, 2011/1 (numéro 41), page 254-269.

De même, le manque de liquidité chez la majorité des porteurs de projets a poussé ces derniers à recourir de plus en plus à cette nouvelle technique de financement.

Enfin, le développement de l'alternative de financement participatif a été largement soutenu grâce à des évolutions réglementaires introduites par les législations de plusieurs pays, notamment la promulgation du Jumpstart Our Business Startups Act aux États-Unis, approuvé par le congrès américain et ratifié par le président Barack Obama en Avril 2012<sup>18</sup>. Ce texte, qui se compose de sept titres, a introduit plusieurs aménagements à la législation américaine. Ses titres II et III ont principalement été consacrés à la technique de la finance participative. Ils tendaient à favoriser, en premier lieu, la création de nouveaux projets et de nouvelles entreprises aux États-Unis<sup>19</sup>. Le titre II a aboli l'interdiction de la sollicitation générale infligée par l'ancienne loi américaine Sarbanes Oxley tandis que le titre III a démocratisé la récolte de fonds en autorisant les investisseurs non accrédités<sup>20</sup> à participer aux opérations de financement participatif.

Consécutivement à ce nouveau cadre juridique adopté par le législateur américain, les autorités publiques françaises ont décidé de mettre en place un corps de règles relatif au fonctionnement du processus de financement participatif.

Après une série de travaux préparatoires, le cadre juridique voulu a été concrétisé par le biais de l'émergence de l'ordonnance numéro 2014-559 du 30 mai 2014<sup>21</sup>,

---

<sup>18</sup> Marry Juetten, JOBS Act and Crowdfunding: Will They Finally 'ReleaseTheRules?', Forbes, le 8/2/2014, page 1.

<sup>19</sup> Gilbert Thay, Le Crowdfunding autour du monde-Épisode 15: Les États-Unis, Good Morning Crowdfunding, le 02/09/2014, page 3.

<sup>20</sup> Les investisseurs non accrédités sont des investisseurs qui ne sécurisent pas leurs futurs investissements par des garanties financières.

<sup>21</sup> Hervé Causse, Résumé de la réforme sur le financement participatif', DIRECT DROIT, le 1 juin 2014, page 1.

publiée au journal officiel du 31 mai 2014 et entrée en vigueur le premier octobre 2014.

Cette ordonnance visait à favoriser le développement du financement participatif dans un environnement sécurisant pour les différents acteurs. Pour cette raison, elle a créé deux statuts adaptés à l'exercice de l'activité de la finance participative : le statut de l'intermédiaire en financement participatif et celui du conseiller en investissement participatif<sup>22</sup>.

La position des deux législateurs américain et français a inspiré le Liban et l'a incité à adopter, le 11 juin 2013, une circulaire émise par l'autorité des marchés financiers<sup>23</sup>. Cette circulaire relative au financement participatif a fait du Liban un pionnier dans la régulation de l'investissement participatif. Elle a en effet déterminé un corpus de règles visant à encadrer la mise en place d'une collecte de fonds par le biais de l'utilisation des plateformes électroniques de financement participatif<sup>24</sup>.

Malgré l'adoption de cette circulaire, le législateur libanais est pourtant resté méfiant à l'égard de cette nouvelle alternative de financement, privilégiant la sauvegarde et la protection des intérêts des investisseurs et du marché financier libanais.

Cette méfiance s'est notamment traduite par un alourdissement des conditions d'exercice, d'une part, et par un renforcement du rôle de l'autorité des marchés financiers, d'autre part.

---

<sup>22</sup> Laurent Denis, *Crowdfunding emporté par la foule!*”, VILLAGE DE LA JUSTICE, le 3 juin 2014, page 1.

<sup>23</sup> La circulaire numéro 3 du 11 juin 2013.

<sup>24</sup> Cyrille Nême, *Financement participatif : une nouvelle solution pour les start-up de la Zone Mena*, Le commerce du Levant, Août 2013, page 39.

Ces deux particularités ont conféré au financement participatif libanais un cadre juridique spécial, différent de celui mis en place pour le financement participatif américain et français.

Malgré l'ensemble des efforts fournis par le Liban pour devenir un pays précurseur en la matière, plusieurs limites demeurent pourtant inhérentes aux transactions opérées via les plateformes de financement participatif libanaises. D'où la problématique posée dans un tel contexte : Quelles sont les modifications à apporter au cadre juridique pour permettre à l'économie libanaise de profiter de l'innovation soutenue par cette nouvelle alternative au financement bancaire ?

Afin de répondre à cette problématique, nous allons nous intéresser, dans une première partie, aux caractéristiques du financement participatif libanais, afin de révéler qu'en l'état actuel, il reste une alternative timide à l'emprunt bancaire ; avant de nous intéresser, dans une deuxième partie, à son fonctionnement au travers, notamment, des difficultés pratiques qu'il pourrait rencontrer et qui risquent de constituer un obstacle à son développement.

## Partie 1-Le financement participatif au Liban : une alternative timide à l'emprunt bancaire

Bien que le financement participatif libanais se soit inspiré des systèmes américain et français<sup>25</sup> relatifs au financement participatif, il a conservé une certaine particularité qui se caractérise par la lourdeur des conditions d'exercice et le renforcement du contrôle de l'autorité des marchés financiers.

---

<sup>25</sup> Le Jumpstart Our business Startups Act américain et les travaux préparatoires relatifs à l'ordonnance du 30 mai 2014.

## **Chapitre 1: Les conditions d'exercice du financement participatif au Liban**

Le « financement participatif » ou « le financement par la foule » est un mode de financement alternatif à celui qui se base sur les circuits de financement traditionnels (comme les banques par exemple). L'existence de cette technique de financement alternative aux autres techniques déjà existantes, suppose sa soumission à des conditions plus ou moins flexibles afin d'encourager son utilisation.

Pourtant, l'analyse de la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 émise par la Banque du Liban relative au financement participatif nous montre que le législateur libanais n'a pas privilégié cette technique de financement face aux techniques traditionnelles.

### **Section 1: Lourdeurs des conditions d'exercice et contraintes**

La circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 a réglementé la collecte des fonds à travers les plateformes de financement participatif en soumettant la société gestionnaire de la plateforme électronique à des règles assez strictes.

#### **Paragraphe 1 : Les obligations de la société gestionnaire de la plateforme**

Les obligations posées à la charge de la société tendent à sécuriser le marché financier et les investisseurs.

##### **A- Les conditions relatives à la sécurité du marché financier**

L'exercice de l'activité du financement participatif a été attribué à des sociétés spécialisées dans la fourniture de ce service par le biais d'une plateforme électronique dédiée à cette fin et gérée et organisée par elles<sup>26</sup>.

Mais, cet exercice n'est pas ouvert à tout type de sociétés. Seules les sociétés anonymes entièrement consacrées à cette activité et leurs filiales peuvent se livrer à cet exercice à condition de disposer d'un capital d'au moins un milliard de livres libanaises<sup>27</sup>. En cas de perte de plus de 25% de ce capital la société serait obligée de le reconstituer dans un délai ne dépassant pas les six mois<sup>28</sup>.

Ces sociétés anonymes ne peuvent procéder à la gestion des plateformes électroniques de financement participatif qu'après l'obtention d'un agrément préalable<sup>29</sup>. La demande d'agrément s'opère en deux étapes distinctes<sup>30</sup>.

Chaque étape nécessite la présentation d'un nombre de documents<sup>31</sup> qui visent à sécuriser, en premier lieu, le marché financier.

### 1-Les documents relatifs à la crédibilité du gestionnaire d'une plateforme de financement participatif

La première étape précède l'autorisation accordée par l'Autorité des marchés financiers. Cette étape exige la présentation d'un corps de documents qui vise à clarifier la situation de la société et des personnes participant à la gestion de cette dernière<sup>32</sup>.

---

<sup>26</sup> Article 1 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>27</sup> Article 2 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>28</sup> Article 2 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>29</sup> Article 3 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>30</sup> Article 3 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>31</sup> Article 3 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>32</sup> Article 3-1 de la circulaire du 11 juin 2013.

En effet, la société est obligée de présenter un document qui certifie l'identité des fondateurs, des personnes contribuant à la souscription et affectées à des hautes fonctions administratives<sup>33</sup>, des données signées par ces personnes contenant leur CV avec une évaluation minutieuse de leur patrimoine<sup>34</sup>, d'un casier judiciaire pour chacune de ces personnes datant depuis moins de trois mois au maximum<sup>35</sup>, d'une déclaration de contribution de chacun des souscripteurs dans le capital<sup>36</sup>, d'un projet des statuts de la société et de sa structure administrative<sup>37</sup>, d'une étude de faisabilité relative à la création de la société couvrant la période des trois années prochaines et comprenant en détail les sources de financement, le compte de profits et de pertes et une anticipation des budgets et du flux de trésorerie à venir<sup>38</sup>; et enfin d'une déclaration clarifiant tout lien direct ou indirect entre la société et une autre société ou un groupe ou des groupes économiques au Liban et à l'étranger<sup>39</sup>. (Les sociétés étrangères doivent présenter une étude de faisabilité avec les rapports annuels vérifiés pour les trois dernières années, le budget et le compte de profits et de pertes liés à ces années<sup>40</sup>).

Dans ce contexte, il convient de signaler que les documents exigés lors de cette première étape sont identiques aux documents requis par les sociétés anonymes voulant s'engager dans une activité de banque ou d'établissement financier.

Alors, le législateur libanais n'a pas assoupli les conditions d'accès à cette nouvelle alternative de financement. Ceci est attribué à sa méfiance à l'égard de ce nouveau

---

<sup>33</sup> Article 3-1, a de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>34</sup> Article 3-1, b de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>35</sup> Article 3-1, c de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>36</sup> Article 3-1, d de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>37</sup> Article 3-1, e de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>38</sup> Article 3-1, f de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>39</sup> Article 3-1 g de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>40</sup> Article 3-1 f de la circulaire du 11 juin 2013.

mode de financement et à son intérêt majeur de sauvegarder la sécurité du marché financier.

## 2-Les documents relatifs au fonctionnement du gestionnaire d'une plateforme de financement participatif

La seconde étape est consécutive à l'autorisation accordée par l'Autorité des marchés financiers. Elle impose la présentation de plusieurs documents administratifs, documents relatifs aux règlements de travail et des documents relatifs aux règles techniques et aux règlements électroniques<sup>41</sup>.

### a- Les documents administratifs

Les documents administratifs tendent à prouver la régularité de la situation administrative de la société<sup>42</sup>.

En effet, chaque société doit présenter une attestation d'enregistrement au registre de commerce, une copie des statuts de la société, une attestation bancaire délivrée par l'une des banques opérant au Liban prouvant que le capital de la société a été entièrement libéré, une liste signée par le président du conseil d'administration (cette liste devant contenir le nom, le prénom et la nationalité du président et des membres du conseil d'administration pour l'année en cours des principaux actionnaires, du directeur secrétaire adjoint du président, des administrateurs et des gestionnaires assistants.), un casier judiciaire datant depuis moins de 3 mois au maximum pour chacun des membres du conseil d'administration et des auditeurs et enfin un rapport délivré par la première assemblée générale.

---

<sup>41</sup> Article 3-2 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>42</sup> Article 3-2, documents administratifs, de la circulaire du 11 juin 2013.

Ces documents sont récurrents par rapport à la première étape. Cette exigence montre la volonté du législateur libanais de vérifier la régularité de la situation administrative de la société qui gère la plateforme électronique, même après avoir acquis l'autorisation de l'autorité des marchés financiers.

Quant à la société étrangère, elle doit présenter une certification d'immatriculation dans son pays d'origine, une attestation bancaire délivrée par l'une des banques opérant au Liban qui précise que la totalité du montant requis a été attribué à l'activité de la filiale au Liban, une décision émise par le conseil d'administration comprenant une autorisation d'ouvrir une succursale au Liban, la nomination de son représentant et des personnes affectées à des hautes fonctions administratives.

#### b- Les documents relatifs aux règlements de travail

Cette catégorie de documents nécessite la présentation d'un résumé clair et détaillé de la totalité des opérations et des mesures adoptées au sein de la société<sup>43</sup>.

Elle peut se résumer par un document de description d'emploi pour la totalité des employés de la société (ce document assure la gestion des ressources humaines dans une entreprise. Il permet de décrire les activités principales, les compétences nécessaires, le niveau de responsabilité et d'autonomie d'un emploi), un guide décrivant les opérations relatives à l'utilisation du site électronique, des informations sur l'entreprise en recherche de fonds (l'entreprise qui a offert ses actions à la souscription) et sur les investisseurs qui veulent souscrire les actions ou les parts sociales. Il comprend par ailleurs les mesures de protection des investisseurs contre les fraudes, le blanchiment d'argent<sup>44</sup> et le financement du

---

<sup>43</sup> Article 3-2, documents relatifs aux règlements de travail, de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>44</sup> Le blanchiment d'argent consiste à dissimuler dans le circuit légal des fonds dont l'origine est illicite voire criminelle.

terrorisme<sup>45</sup>, un plan d'urgence relatif aux opérations de la société et à son système d'information<sup>46</sup> (Ce plan permet de faire face à des situations exceptionnelles en améliorant les ressources humaines et matérielles au sein de la société). La société doit également présenter un document portant sur l'organisation des contrôles internes<sup>47</sup>, des mécanismes de protection des informations personnelles ainsi que la préservation du secret professionnel, l'accord explicite des parties concernant l'acceptation de la signature électronique<sup>48</sup> et enfin un code de conduite<sup>49</sup> (ce document représente un document officiel qui énonce les valeurs, les pratiques et les actions visant à engager l'entreprise).

#### c- Les documents relatifs aux règles techniques et aux règlements électroniques

Ces documents engagent la société à présenter à l'Autorité des marchés financiers plusieurs documents prouvant sa possession d'un système informatique efficace comme les systèmes d'exploitation, le logiciel d'application, le logiciel de protection, les procédures de cryptage et enfin les mécanismes de protection des investisseurs lors de leur identification<sup>50</sup>.

---

<sup>45</sup> Le financement du terrorisme consiste à recueillir des sommes d'argent dans le cadre d'activités terroristes.

<sup>46</sup> Le système d'information représente un ensemble d'éléments permettant d'acquérir et de communiquer les informations au sein de l'organisation.

<sup>47</sup> Le contrôle interne est l'ensemble de mesures visant à maîtriser les risques au sein de l'entreprise.

<sup>48</sup> La signature électronique permet de vérifier l'authenticité de l'expéditeur et l'intégrité du message.

<sup>49</sup> Le code de conduite représente un document officiel qui énonce les valeurs, les pratiques et les actions visant à engager l'entreprise.

<sup>50</sup> Article 3-2, documents relatifs aux règles techniques et aux règlements électroniques, de la circulaire du 11 juin 2013.

La régularité de l'ensemble de ces documents va permettre aux sociétés d'obtenir un agrément qui les autorise à s'engager légalement dans une activité de financement participatif.

Cependant, ces sociétés sont tenues de débiter leur activité d'une manière effective dans un délai maximal de six mois sous peine de suppression de l'agrément délivré<sup>51</sup> (comme pour les agréments délivrés aux Banques et aux autres établissements financiers).

Si ce délai semble approprié au démarrage de l'activité des banques et des établissements financiers, il demeure inadapté à l'activité du financement participatif. En effet, la nouveauté de ce concept et la méfiance du public libanais à l'égard de son utilisation exige un délai plus long pour le démarrage effectif de l'activité de la société gérant la plateforme électronique.

De plus, la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 a précisé que les plateformes du financement participatif fonctionneront selon le modèle du « tout ou rien ». Ce principe signifie que les projets lancés sur ces plateformes ne seront financés que lorsque l'objectif financier fixé au départ sera atteint ou dépassé. Cet objectif doit être réalisé dans un délai maximal de 180 jours<sup>52</sup>. L'expiration de ce délai sans l'atteinte de l'objectif initial de collecte va entraîner le remboursement de l'intégralité des sommes avec leurs intérêts<sup>53</sup> aux investisseurs<sup>54</sup>.

Dans ce contexte, nous pouvons signaler que le délai prévu par le législateur libanais est considéré comme long en comparaison avec les plus grandes

---

<sup>51</sup> Article 5 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>52</sup> Article 9 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>53</sup> Les intérêts sur les sommes versées seront remboursés aux investisseurs sauf accord contraire entre les parties.

<sup>54</sup> Les sommes versées par les investisseurs seront déposées dans un compte bancaire conditionné et bloqué dans l'une des banques libanaises.

plateformes du financement participatif qui conseillent de limiter la campagne à un délai qui s'étale entre 30 et 60 jours. À titre d'exemple, les deux plateformes américaines kickstarter et Indiegogo conseillent respectivement de ne pas dépasser les délais de 30 et 40 jours<sup>55</sup>.

On peut voir dans cet allongement du délai par le législateur libanais, une volonté d'augmenter les chances de réalisation des projets sachant que plus la campagne est longue, plus les fonds collectés sont importants.

À côté de ces conditions qui visent à protéger le marché financier, le législateur libanais a imposé plusieurs conditions relatives à la sécurité de l'investisseur.

### **B- Les conditions relatives à la sécurité de l'investisseur**

Dans une optique de protection des investisseurs, la circulaire a obligé la société gestionnaire de la plateforme de contrôler la situation des entreprises avant de les admettre sur la plateforme électronique<sup>56</sup>. Ce contrôle va s'effectuer par le biais de la vérification d'un certain nombre de documents que chaque entreprise voulant participer à la technique de la finance participative doit présenter<sup>57</sup>. Ces documents visent à informer la société à propos de la situation et de la fiabilité de ces entreprises.

En effet, les entreprises en recherche de fonds doivent présenter une liste signée par le président du conseil d'administration comprenant le nom, le prénom et la nationalité du président et des membres du conseil d'administration pour l'année en cours, des principaux actionnaires, du directeur secrétaire adjoint du président,

---

<sup>55</sup> Michael Paes, la durée optimale d'une campagne de crowdfunding, Le blog de Michael Paes, le 20 septembre 2015, page 1.

<sup>56</sup> Les petites et les moyennes entreprises et les startups qui sont en recherche de financement.

<sup>57</sup> Article 8 de la circulaire du 11 juin 2013.

des administrateurs et des gestionnaires assistants, un casier judiciaire datant depuis au moins trois mois au maximum pour chacun des membres du conseil d'administration, des directeurs et des auditeurs, les statuts de l'entreprise et de sa structure administrative, une attestation d'enregistrement au registre de commerce, une copie des statuts de l'entreprise, les états financiers vérifiés, une étude de faisabilité couvrant la période des trois prochaines années et qui comprend une déclaration signée des gains, des pertes, des budgets et des flux de trésorerie prévus, un accord d'investissement signé avec l'investisseur comprenant tous les détails concernant les termes de la souscription des actions ou parts sociales et enfin un prospectus délivré à l'investisseur.

Ce prospectus lui est remis lors de l'émission et de la commercialisation des titres afin de lui expliquer la nature de son investissement qui peut revêtir la forme de souscription directe ou la forme de souscription par structure juridique, de déterminer la valeur du capital requis, le nombre des actions ou des parts sociales à souscrire, les conditions fondamentales de l'investissement, les risques potentiels auxquels pourrait être exposé l'investisseur, et enfin l'absence de toute responsabilité de la société et de l'autorité des marchés financiers en ce qui concerne le contenu de ce prospectus. (Le contenu du prospectus est mentionné sous la responsabilité de l'entreprise.)

La souscription désigne l'acte juridique par lequel un investisseur fait la promesse de se porter acquéreur d'actions d'une société<sup>58</sup>. Au cas où le financement participatif adopterait le modèle de souscription par structure juridique, l'entreprise est obligée de fournir son système de structure juridique, une copie conforme de

---

<sup>58</sup> Safaa Mougharbel, le droit commercial libanais, les sociétés commerciales, Beyrouth, 2004, page 217.

l'attestation émise par les autorités compétentes du pays d'origine qui indique l'obtention par la structure juridique de l'agrément requis<sup>59</sup>.

Dans ce contexte, il convient de signaler, que la structure juridique peut être définie comme un fonds d'investissement ou une société d'investissement ou une société ad hoc qui a pour finalité principale la possession des actions ou des parts appartenant à la société<sup>60</sup>.

En réalité, l'ensemble des documents requis montre le souci du législateur libanais de conférer aux investisseurs un sentiment de sécurité vis-à-vis des entreprises concernées. Ainsi, est-il implicitement requis des entreprises qu'elles revêtent la forme d'une société anonyme. Or, cette condition est considérée comme surprenante, les entreprises en recherche de fonds étant en général des startups qui ne possèdent pas une structure de société anonyme.

## **Paragraphe 2 : Les interdictions relatives à la mission de la société**

La circulaire numéro 3 du 11 juin 2013, a défini avec clarté les limites de la mission de la société gestionnaire de la plateforme.

Son rôle se limite à faciliter l'estimation du financement nécessaire pour l'investissement sans donner des avis et des consultations à l'investisseur ou à l'entreprise en recherche de fonds<sup>61</sup>.

De même, la plateforme électronique tenue par elle doit être entièrement consacrée à l'offre des actions ou des parts sociales spécifiques à la campagne de

---

<sup>59</sup> Article 8-4 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>60</sup> Article 1 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>61</sup> Article 7-a de la circulaire du 11 juin 2013.

financement participatif<sup>62</sup>. Ces parts sociales et actions ne peuvent faire l'objet d'aucune diffusion que ce soit d'une manière directe ou indirecte<sup>63</sup>.

Ces interdictions ont été apportées à l'activité des sociétés gérant les plateformes électroniques afin d'éviter qu'elles utilisent la technique de la finance participative à des fins illégales et par conséquent porter atteinte aux droits des investisseurs et porteurs de projets. Ainsi, s'agit-il d'éviter par exemple que ces sociétés offrent des actions et des parts sociales non spécifiques à la campagne de financement participatif, ou offrent des conseils aux investisseurs et aux entreprises en échange de gains pécuniaires.

## **Section 2: Les atténuations à la rigidité des conditions d'exercice**

La complexité des normes déjà citées pourrait aboutir à une limitation du nombre des plateformes de financement participatif au Liban. Afin de remédier à ce problème, le législateur libanais doit procéder à un assouplissement des conditions d'exercice présentes dans la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013.

Cet assouplissement aura lieu par un alignement sur la position des systèmes inspireurs, d'une part, et par des modifications propres au texte libanais, d'autre part.

### **Paragraphe 1: L'alignement sur la position des systèmes inspireurs**

Afin de favoriser le développement de la finance participative au Liban, le législateur libanais devrait s'inspirer de la position des deux législateurs américain

---

<sup>62</sup> Article 7-c de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>63</sup> Article 7-d de la circulaire du 11 juin 2013.

et français en introduisant une certaine flexibilité à ce nouveau mode de financement alternatif.

### A-Le système français

L'organisation rigide des sociétés anonymes ne s'avère pas en adéquation avec le dynamisme du financement participatif.

Pour cette raison, réserver l'activité d'ouverture et de gestion de plateformes de financement participatif aux seules sociétés anonymes risque de limiter le développement de cette nouvelle technique de financement.

Alors, le législateur libanais doit permettre à d'autres types de sociétés de participer à cette activité.

Dans ce contexte, nous pouvons lui conseiller de suivre la position du législateur français qui a autorisé, par le biais de son ordonnance numéro 2014-559 du 30 mai 2014, aux plateformes de proposer les titres d'une société par actions simplifiées.

Une société par action simplifiée (SAS) est une société commerciale qui se caractérise par des règles de fonctionnement très souples.

D'abord, cette société est constituée par une ou plusieurs personnes n'engageant leur responsabilité qu'à concurrence de leurs apports<sup>64</sup>.

De plus, les actionnaires de cette société jouissent d'une grande liberté dans la détermination et l'organisation des statuts sociaux. Ces statuts fixent les conditions dans lesquelles la société va être dirigée<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Article L.227-1 du code de commerce.

<sup>65</sup> Article L.227-5 du code de commerce.

L'analyse du fonctionnement de cette société a séduit le législateur français de par la souplesse de son organisation, ce qui constitue la forme idéale pour les opérations en financement participatif.

Cependant, afin d'assurer le développement de ces opérations dans des conditions sécurisées, le législateur a obligé les sociétés par action simplifiée d'adopter les règles propres aux sociétés anonymes en ce qui concerne les règles relatives aux droits de vote, à savoir le principe de proportionnalité des droits de vote à la quotité du capital détenu à l'exception des droits de vote double ou des droits de vote limités ainsi que les règles relatives aux assemblées générales, notamment les règles relatives au quorum, à la majorité, aux modalités de convocation des associés, à la répartition des compétences entre assemblées générales ordinaires et extraordinaires et le droit de communication d'informations préalables<sup>66</sup>.

Cette condition semble assez importante parce qu'elle protège les intérêts des actionnaires et de la société à la fois.

Donc, l'ordonnance française a élargi l'activité de financement participatif à ce type de sociétés dans le but de favoriser l'émergence des opérations de cette nouvelle activité. Cet élargissement a permis à ces opérations de profiter de la souplesse du fonctionnement de ces sociétés<sup>67</sup>.

Le législateur libanais est invité donc à élargir l'activité du financement participatif à des sociétés à responsabilité limitée. Ces sociétés se caractérisent par une souplesse de fonctionnement en comparaison avec la société anonyme. Elles sont composées d'associés qui ne sont tenus du passif social que jusqu'à concurrence de

---

<sup>66</sup> Article 14 de l'ordonnance du 30 mai 2014.

<sup>67</sup> Anne-Valérie le Fur, le cadre juridique du crowdfunding-Analyses prospectives, société de législation comparée, 2015, page 118.

leurs apports<sup>68</sup>. De plus, le capital de ces sociétés se limite à 5000000 livres libanaises<sup>69</sup>. De même, la désignation d'un commissaire de surveillance ne serait obligatoire<sup>70</sup> que dans certaines conditions précises. Cette désignation serait obligatoire lorsque le nombre des associés excède le nombre de vingt<sup>71</sup>, lorsque le capital de la société dépasse les 30 millions livres libanaises<sup>72</sup> et enfin lorsqu'elle se réclame par un ou plusieurs associés représentant le cinquième au moins du capital<sup>73</sup>.

Le législateur est également invité à introduire une certaine flexibilité dans l'activité des sociétés anonymes se livrant à la technique de la finance participative. Cet assouplissement peut porter sur les règles de constitution (L'allègement des exigences de capital minimum nécessaire à la constitution de la société anonyme), de fonctionnement (L'allègement des dispositions relatives au conseil d'administration, à l'obligation de nomination des commissaires de surveillance et d'un avocat) et de fiscalité (L'allègement de la fiscalité applicable à ces sociétés).

## **B- Le système américain**

Selon l'article 11 de la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013, les startups établies au Liban seront régies par les dispositions du code du commerce libanais et surtout en ce qui concerne les questions de la publicité et de la souscription<sup>74</sup>.

---

<sup>68</sup> Article 1 du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>69</sup> Article 7 du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>70</sup> Article 30 du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>71</sup> Article 30-A du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>72</sup> Article 30-B du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>73</sup> Article 30-C du décret législatif numéro 35 du 5 août 1967.

<sup>74</sup> Article 11 de la circulaire du 11 juin 2013.

Le terme *startup* est un terme anglophone apparu dans les années 1996 aux États-Unis avant de se répandre dans tous les coins du monde.

En français, les startups sont connues sous la nomination de « jeunes pousses ». Ces dernières représentent de nouvelles idées lancées par leur fondateur sur des marchés instables<sup>75</sup>. Elles se caractérisent par leur besoin d'une levée de fonds, leur utilisation d'une nouvelle technologie et par leur forte croissance potentielle<sup>76</sup>.

Ces besoins spécifiques propres à ces nouvelles entreprises nécessitent leur soumission à un traitement spécial.

Le Liban a intérêt à favoriser l'émergence de ces startups parce que leur réussite peut les transformer en sociétés anonymes, ce qui va créer plus d'emplois et de créativité dans le pays<sup>77</sup>.

Alors, il aurait été préférable que le législateur libanais prévoit par sa circulaire des règles particulières adaptées aux nouvelles entreprises financées par le biais de la technique de la finance participative.

Dans ce contexte, il convient de signaler que ce point a attiré l'attention du législateur américain et l'a poussé à consacrer dans sa législation relative au financement participatif plusieurs dispositions adaptées à la flexibilité de l'activité des startups émergentes.

D'abord, le Jobs Act a dispensé les startups de moins de 2000 investisseurs<sup>78</sup> de supporter la complexité des formalités de l'entrée en bourse.

---

<sup>75</sup> Jason Rouet, Startup: les structures d'aide à la création !, siècle DIGITAL, le 4 mars 2015, page 1.

<sup>76</sup> Gaëlle OTTAN, Dis, c'est quoi une start-up...? 1001 startups, le 21 mars 2016, page 1.

<sup>77</sup> Liliane Mokbel, Capital-Investissement. Les Banques peu attirées par le financement des startups, l'hebdo magazine, numéro 2932 du vendredi 17 janvier 2014, page 1.

En effet, ce palier a été augmenté<sup>79</sup> parce qu'en vertu de l'ancienne loi américaine Sarbanes-Oxley, toute entreprise de plus de 500 investisseurs était contrainte d'inscrire ses actions ordinaires auprès de la Securities and Exchange commission (SEC).

Alors, le législateur américain a augmenté ce palier pour permettre aux futures startups de conserver un contrôle étroit de leur croissance.

De plus, le titre 2 du JOBS Act a autorisé les startups à publier leur offre en utilisant les réseaux sociaux y compris l'internet<sup>80</sup>. Jusqu'à la mise en œuvre de ce titre, il était interdit à toute entreprise privée de publier son offre en utilisant les médias sociaux sauf si elle souhaitait se voir appliquer les procédures générales applicables aux offres au public<sup>81</sup>. Ces procédures étaient relativement lourdes, compliquées et hors de portée de la plupart des petites entreprises privées.

Cette disposition vise donc à améliorer la visibilité de nouvelles startups sur le marché et à permettre aux entrepreneurs de trouver des moyens supplémentaires de levée de fonds en sollicitant de nouveaux investisseurs.

De même, cet acte a redéfini le statut de la société de croissance émergente comme étant une société dont le revenu annuel brut est inférieur à un milliard de dollars<sup>82</sup>. Cette nouvelle définition va permettre à un grand nombre de startups de profiter de ce statut.

---

<sup>78</sup> Les employés ne sont pas inclus dans le calcul de ces investisseurs.

<sup>79</sup> David Grant, what does the JOBS Act actually do? Six questions answered, csmonitor.com, le 8 mars 2012, page 1.

<sup>80</sup> Reid Feldman, Plateformes de financement d'entreprises : un matchmaking à la française, l'AGEFI, le 30/04/2013, page 1.

<sup>81</sup> L'appel aux offres au public peut être défini comme la procédure par laquelle le pouvoir adjudicateur choisit l'attributaire, sans négociation sur la base de critères objectifs préalablement portés à la connaissance des candidats.

<sup>82</sup> <https://en.wikipedia.org/wiki/Jumpstart-our-Business-startups-Act>.

Dans le système américain, ces sociétés jouissent d'une multitude de privilèges<sup>83</sup>. Elles se voient accorder des délais plus longs pour adhérer à la structure réglementaire, notamment elles ont plus de temps pour se conformer à la totalité des règles et des obligations imposées. Elles possèdent par ailleurs une chance de présenter à la SEC un projet de déclaration d'enregistrement avant de devenir public comme elles se voient appliquer des frais allégés.

Le législateur américain vise donc à encourager cette catégorie des sociétés de croissance émergentes afin qu'un plus grand nombre possible de nouvelles startups profite de ces privilèges. En effet, lorsque les petites et moyennes entreprises bénéficient d'une réduction de frais, elles peuvent utiliser le surplus de fonds dans la création de nouveaux emplois ou de nouveaux produits. Elles ont par ailleurs plus de temps pour régulariser leur situation.

Enfin, l'acte a affranchi les nouvelles startups de la totalité des obligations de contrôle interne prévues dans la section 404 de la loi Sarbanes Oxley<sup>84</sup>.

Le contrôle interne peut être défini comme l'ensemble des méthodes et des procédures mises en place dans le but de maintenir la maîtrise d'une entreprise. L'article 404 précité a imposé aux entreprises une mise en œuvre d'une liste des contrôles internes<sup>85</sup> assortie d'une obligation d'évaluation de leur efficacité pour pouvoir déterminer les points faibles présents dans l'entreprise.

Cette obligation imposée aux dirigeants de l'entreprise ainsi qu'aux auditeurs vise à sauvegarder la qualité du contrôle interne et à sécuriser les investisseurs.

---

<sup>83</sup> Marielle Segara, *The JOBS Act: Crowdfunding and Emerging Businesses*, CFO.com, 23 octobre 2013, page 1.

<sup>84</sup> La section 103 du titre I de la loi américaine : *Jumpstart Our Business Startups Act*.

<sup>85</sup> Ces contrôles doivent porter sur: la gestion des mots de passe, le réseau informatique, la gestion des antivirus, la sécurité de l'entreprise, la gestion des vulnérabilités, la protection des bâtiments et la sécurité physique.

Or, la vérification de la totalité des procédures de contrôle va générer des coûts supplémentaires considérables qui sont hors de la portée financière des startups émergentes. Pour cette raison, le JOBS Act les a dispensées de l'application de ces dispositions, le surplus de fonds généré par cette dispense pouvant être consacré à la croissance de ces dernières.

En conclusion, le législateur américain a pris conscience du rôle majeur joué par les startups dans l'économie américaine, ce qui l'a poussé à renforcer leur émergence en les dotant d'un régime souple et spécial.

Afin de favoriser la prolifération du nombre des startups et le développement de l'économie libanaise, le législateur libanais est invité à en faire de même en soumettant ces startups à des règles de fonctionnement spécifiques et non aux dispositions générales du code de commerce libanais.

À côté de ces modifications inspirées des deux systèmes américain et français, le législateur libanais doit procéder à des amendements qui lui sont propres.

## **Paragraphe 2 : Des modifications propres au législateur libanais**

D'abord, les documents requis pour l'obtention de l'agrément nécessaire à l'ouverture d'une plateforme électronique de financement participatif sont assez proches des documents exigés pour la création d'une banque ou d'un établissement financier<sup>86</sup>.

De même, les sociétés gestionnaires de ces plateformes électroniques sont tenues d'entreprendre leur activité d'une manière effective dans un délai maximal de 6 mois sous peine de suppression de l'agrément délivré par l'autorité des marchés

---

<sup>86</sup> Article 3 de la circulaire du 11 juin 2013.

financiers. Ce délai est identique à celui accordé aux agréments délivrés aux banques et aux autres établissements financiers.

La lourdeur de ces deux conditions peut amener les sociétés anonymes à se lancer dans des activités bancaires et financières qui jouissent d'une réglementation avancée dans l'économie libanaise.

De plus, le législateur libanais a prévu que ces sociétés doivent disposer d'un capital d'au moins un milliards de livres libanaises.

Ce montant est considéré comme important parce que ces sociétés sont censées exercer une technique de financement alternative aux techniques traditionnelles déjà existantes.

Alors, en vue d'encourager l'utilisation de cette nouvelle alternative, le législateur libanais doit mettre en place un corps de règles adaptées à la spécificité de l'activité du financement participatif.

Ces règles peuvent se résumer par un allègement du nombre des documents requis pour l'ouverture de la plateforme électronique du financement participatif, par le prolongement du délai relatif à l'agrément délivré aux sociétés gérant la plateforme électronique, et enfin par la réduction du capital de ces sociétés.

D'après cet exposé, nous pouvons conclure que le législateur libanais ne vise pas par sa circulaire à encourager la technique de financement participatif. Il paraît, au contraire, réticent envers ce nouveau mode de financement et cherche à renforcer la protection des investisseurs ainsi que du marché financier en soumettant la société à une multitude d'obligations et de conditions.

Plus encore, et à côté de la particularité des conditions d'exercice, le financement participatif libanais se distingue par un renforcement du contrôle de l'autorité des marchés financiers.

## Chapitre 2: Le rôle de l'autorité des marchés financiers libanaise

Le législateur libanais a renforcé, à travers sa circulaire numéro 3 du 11 juin 2013, la mission de l'autorité des marchés financiers dans l'organisation de la campagne du financement participatif.

L'autorité des marchés financiers libanaise a été créée en vertu de la loi numéro 161 du 17/8/2011. Elle peut être définie comme une commission chargée de la supervision des marchés et de la définition des règles de fonctionnement et de sécurité.

L'analyse des différents articles de cette circulaire met l'accent sur l'importance du rôle de cette autorité dans le fonctionnement des opérations du financement participatif et dans le contrôle de la société gestionnaire de la plateforme électronique.

Mais la question principale qui nous intéresse dans ce contexte est la suivante : Est-ce que ce contrôle a réussi à favoriser le développement de la technique du financement participatif dans un environnement sécurisant pour le marché financier et les investisseurs à la fois ?

### Section 1 : Une protection renforcée du marché financier

Contrairement aux législateurs américain et français, le souci de protection du marché financier a poussé le législateur libanais à renforcer le contrôle exercé par l'autorité de marchés financiers dans le cadre des opérations du financement participatif.

## Paragraphe 1 : Dans le système libanais

Dans le but d'assurer une protection efficace du marché financier, le législateur libanais a soumis la société gestionnaire de la plateforme électronique à un contrôle institutionnel continu de la part de l'autorité des marchés financiers.

D'abord, la demande d'agrément préalable nécessaire pour l'ouverture d'une plateforme électronique spécialisée dans l'activité du financement participatif par la société gestionnaire doit se faire auprès de l'autorité des marchés financiers<sup>87</sup>. Cette commission de surveillance ne peut confirmer l'obtention de l'agrément qu'après une vérification minutieuse et détaillée de la totalité des documents précités<sup>88</sup> (les documents requis par la circulaire).

Donc, nous pouvons remarquer que cette commission est dotée d'un rôle central dans le développement de la technique de financement participatif. En effet, le développement de ce mode de financement dépend de la multiplication du nombre des plateformes qui servent à collecter les fonds au bénéfice des personnes en recherche de financement et la création de ces plateformes dépend d'une autorisation accordée par l'autorité des marchés financiers.

De plus, le contrôle exercé par cette autorité ne se limite pas au processus de la formation de la société gestionnaire de la plateforme, il s'étend également à son fonctionnement.

---

<sup>87</sup> Article 3 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>88</sup> Article 3 (1-2) de la circulaire du 11 juin 2013.

L'autorité des marchés financiers peut procéder à la suppression de l'agrément déjà accordé au cas où la société n'entreprend pas son activité d'une manière effective dans un délai maximal de six mois, à compter de la date de son obtention<sup>89</sup>.

Donc, l'autorité des marchés financiers doit s'assurer que la totalité des sociétés gèrent les plateformes en respectant les délais prévus par la circulaire.

De même, l'autorité des marchés financiers exerce son contrôle continu sur les sociétés par le biais d'un contrôle semestriel et annuel des rapports relatifs à leur situation technique, économique et réglementaire<sup>90</sup> à côté des rapports conçus par les commissaires de rapport<sup>91</sup>.

Dans ce contexte, il convient de signaler, que les sociétés sont tenues de lui délivrer les documents et rapports. Elles sont par ailleurs obligées de collaborer avec elle en lui fournissant toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission<sup>92</sup>.

En effet, la circulaire a permis à l'autorité de contrôler les différents aspects de l'activité des sociétés (aspects technique, économique et réglementaire) afin de prévenir les opérations de fraude et de tricherie.

Par ailleurs, l'autorité des marchés financiers est chargée d'un pouvoir de contrôle du processus de financement de la totalité des projets lancés sur les plateformes de financement participatif au Liban. Elle contrôle, de manière régulière, l'état des comptes de financement participatif ouverts auprès des banques libanaises.

---

<sup>89</sup> Article 5 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>90</sup> Article 6-c de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>91</sup> Article 6-d de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>92</sup> Article 6-a de la circulaire du 11 juin 2013.

La circulaire a précisé que les sommes versées par les investisseurs seront déposées dans un compte bancaire conditionné et bloqué dans l'une des banques libanaises<sup>93</sup> pendant toute la durée de la levée des fonds. Cette durée ne doit jamais excéder les 180 jours<sup>94</sup>. Les banques visées doivent délivrer à l'autorité, d'une manière continue, des rapports semi-annuels sur le devenir de ces comptes<sup>95</sup>.

Alors, le contrôle de ces rapports va permettre à l'autorité de s'assurer que les campagnes de levées des fonds s'achèvent dans le respect des délais fixés par la circulaire.

Enfin, la circulaire a confié à l'autorité la mission de la détermination du montant du tarif monétaire exigé de la société gestionnaire de la plateforme<sup>96</sup>.

Les sociétés sont obligées de respecter le montant de ce tarif fixé et de le libérer dans les délais prévus par la circulaire sous réserve de se voir supprimer la licence<sup>97</sup> et par conséquent de perdre leur plateforme électronique.

Nous pouvons remarquer que le législateur libanais a confié à l'autorité des marchés financiers de très larges compétences qui se caractérisent par un contrôle du déroulement des opérations de financement participatif c'est-à-dire un contrôle de ce processus dès la formation de la société gestionnaire de la plateforme jusqu'à l'atteinte de l'objectif de financement.

La soumission de ce mode de financement alternatif à un contrôle de la part d'un organe institutionnel comme l'autorité des marchés financiers est considérée comme surprenante parce que le financement participatif est né de la volonté des

---

<sup>93</sup> Article 9 alinéa 1 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>94</sup> Article 9 alinéa 2 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>95</sup> Article 9 dernier alinéa de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>96</sup> Article 14 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>97</sup> Article 14-2 de la circulaire du 11 juin 2013.

parties (entrepreneurs et investisseurs) de passer outre la réglementation classique en matière financière dès lors qu'elle induit des conditions trop exigeantes et un contrôle institutionnel renforcé<sup>98</sup>.

Encore une fois, afin de remédier à au caractère contraignant du contrôle exercé par l'autorité des marchés financiers, le législateur libanais est invité à s'inspirer de la position des législateurs américains et français. En effet, ces deux derniers ont protégé les intérêts de leurs marchés financiers tout en limitant l'intervention du contrôle de l'autorité des marchés financiers dans le déroulement des opérations de financement participatif.

## Paragraphe 2 : Dans les systèmes inspireurs

Une lecture approfondie des législations des deux systèmes inspireurs<sup>99</sup> permet de déceler les limites du contrôle de l'autorité des marchés financiers dans le fonctionnement du processus de financement participatif.

### A-Le système américain

Le Jumpstart Our Business Startups Act a été promulgué dans le but de réaliser un objectif principal : favoriser le développement des petites et moyennes entreprises par le biais d'un assouplissement de la régulation portant sur la technique de financement participatif<sup>100</sup>.

---

<sup>98</sup> Arthur Roussia, « Le financement participatif ou crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique ? », Étude des modèles français et allemands, Revue générale de droit, 2015, numéro 19683, page 2.

<sup>99</sup> Les législations américaine et française.

<sup>100</sup> Carmen Chaumet, JOBS ACT title III: Le Crowdfunding Equity Enfin Ouvert Aux Investisseurs Particuliers Aux États-Unis, Alternativa.Fr, le 6 novembre 2015, Page 1.

Dans cette perspective, l'acte américain a limité l'intervention de l'autorité des marchés financiers américaine, la « Securities and Exchange Commission »<sup>101</sup>, à deux principales missions :

D'abord, le JOBS Act a imposé une obligation d'inscription de la totalité des plateformes de financement participatif américaines auprès de l'organisme de contrôle des marchés financiers<sup>102</sup>. Cette obligation vise à permettre à la SEC de contrôler les opérations de transfert de monnaie opérées sur ces plateformes.

De cette manière, les différents acteurs participant à ces opérations vont se sentir plus ou moins sécurisés.

De plus, la SEC a été désigné comme l'organe compétent pour la mise en œuvre et la définition de la réglementation et des modalités d'application de la nouvelle loi<sup>103</sup>. Alors, les différentes dispositions relatives au financement participatif ne peuvent s'appliquer qu'après l'obtention de l'aval de la SEC.

## **B- Le système français**

L'ordonnance française numéro 2014-559 du 30 mai 2014 a confié à l'autorité des marchés financiers le pouvoir de fixer plusieurs règles dans le cadre des opérations de financement participatif.

Ces règles diffèrent selon que les plateformes adoptent le modèle de prêt ou celui de souscription de titres financiers.

---

<sup>101</sup> Une agence fédérale dont le rôle est comparable à celui de l'autorité des marchés financiers.

<sup>102</sup> Tristan Grué, Financement participatif: Etat des lieux du marché US, Bolden, le 17 juin 2015, page 2.

<sup>103</sup> Launoy Damien, Initiative de finance responsable : « la libéralisation du Crowdfunding aux États-Unis », école des Hautes Etudes Commerciales de Paris, janvier 2013, page 5.

## 1-Les plateformes par souscription de titres financiers

Le législateur français a créé deux statuts spécifiques pour les plateformes par souscription de titres financiers.

### a- Le conseiller en investissement participatif

L'ordonnance du 30 mai 2014 a créé un nouveau statut de conseiller en investissement participatif (CIP) spécifique aux plateformes de financement participatif par souscription de titres financiers<sup>104</sup>.

Le conseiller en investissement participatif représente une personne morale qui exerce à titre habituel une activité de conseil en investissement portant sur des offres de titres de capital et de titres de créance de sociétés<sup>105</sup>.

En vertu de cette ordonnance, toute plateforme spécialisée dans l'activité de collecte de fonds en vue de la souscription de titres par le biais de la fourniture de conseils en investissement doit opter pour ce statut comme elle doit s'enregistrer auprès du registre des intermédiaires en assurance, banque et finance<sup>106</sup> (ORIAS).

Selon l'alinéa 5 de l'article D.321-1 du code monétaire et financier, le conseil en investissement est défini comme « Le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à la demande de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant un ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers. »

---

<sup>104</sup> Article 1 de l'ordonnance du 30 mai 2014.

<sup>105</sup> Article L.547-1-I du code monétaire et financier.

<sup>106</sup> Article L.547-2 du code monétaire et financier.

Le conseiller en investissement participatif va être dirigé et administré par des personnes physiques qui doivent répondre à plusieurs conditions de compétences professionnelles<sup>107</sup> qui se résument par une obligation d'avoir la majorité légale et une interdiction de l'exercice de certaines activités et certaines fonctions<sup>108</sup>.

Ce conseiller doit mener son activité par le biais d'un site internet appelé « site internet d'accès progressif ». Ce site oblige l'investisseur à passer par deux étapes distinctes avant de pouvoir souscrire à l'offre. Ces étapes visent à s'assurer de la connaissance de l'investisseur des risques liés à son investissement et de l'adéquation de l'offre à sa situation familiale et patrimoniale<sup>109</sup>.

Ces différentes caractéristiques relatives au site électronique sont fixées par le règlement général de l'autorité des marchés financiers<sup>110</sup>.

De plus, le conseiller en investissement participatif peut se livrer à une prestation de prise en charge des bulletins de souscription fournis aux entreprises en respectant les conditions déterminées dans ce même règlement<sup>111</sup>.

Ce règlement oblige le conseiller à examiner ces bulletins avec une certaine diligence et un certain professionnalisme. De même, la prestation doit indiquer avec précision les obligations du conseiller et la totalité des frais facturés. Enfin, les modalités de prise en charge et du suivi de bulletin de souscription doivent être fixées par une procédure qui est mise en place par le conseiller lui-même<sup>112</sup>.

---

<sup>107</sup> Article L.547-3-II du code monétaire et financier.

<sup>108</sup> Section 2, chapitre 7 du décret numéro 2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif au financement participatif.

<sup>109</sup> Guide d'information sur le cadre applicable au financement participatif, rédigé par l'AMF et l'ACPR, le 30 septembre 2014, question numéro 15.

<sup>110</sup> Article L.547-1-I du code monétaire et financier.

<sup>111</sup> Article L.547-1-II du code monétaire et financier.

<sup>112</sup> Article 325-50 du règlement général de l'autorité des marchés financiers.

Par ailleurs, le conseiller en investissement participatif doit adhérer à une association agréé par l'autorité des marchés financiers. Cette association est chargée du suivi de l'activité professionnelle individuelle de ses membres<sup>113</sup>.

En cas d'absence de cette association, l'autorité des marchés financiers est obligée de s'assurer que toutes les personnes physiques qui gèrent les conseillers jouissent des compétences professionnelles déjà signalées<sup>114</sup> et respectent les règles de bonne conduite et les règles d'organisation prévues dans son règlement général<sup>115</sup>.

Enfin, les modalités de calcul du montant total des offres qui détermine si ces dernières constituent des offres au public ou pas sont fixées par l'autorité des marchés financiers<sup>116</sup>.

#### b- Le prestataire de service d'investissement

Le prestataire de service d'investissement peut être défini comme une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement<sup>117</sup> (la liste des services d'investissement est prévue aux articles L.321-1 et D.321-1 du code monétaire et financier).

L'ordonnance du 30 mai 2014 mentionne que les prestataires de services d'investissement doivent offrir les titres financiers en utilisant un site internet conforme aux critères prévus dans le règlement général de l'autorité des marchés financiers<sup>118</sup> (le site internet d'accès progressif).

---

<sup>113</sup> Article 325-34 du règlement général de l'autorité des marchés financiers.

<sup>114</sup> Article L.547-3-II du code monétaire et financier.

<sup>115</sup> Article L.547-4 du code monétaire et financier.

<sup>116</sup> Article 11 de l'ordonnance du 30 mai 2014.

<sup>117</sup> Article L.531-1 du code monétaire et financier.

<sup>118</sup> Article L.533 -22-3 du code monétaire et financier.

De plus, leur travail est régi par des dispositions transposées du règlement de l'autorité des marchés financiers<sup>119</sup> à l'ordonnance du 30 mai 2014 relative au financement participatif.

## 2-Les plateformes de prêt participatif

Le législateur français a créé par le biais de son ordonnance du 30 mai 2014 un statut d'intermédiaire en financement participatif spécifique aux plateformes qui mettent en relation, au moyen d'un site internet, des porteurs d'un projet déterminé et des personnes finançant ce projet<sup>120</sup>.

Toute plateforme qui se livre à une telle activité doit obtenir ce statut d'intermédiaire comme elle doit s'immatriculer auprès du registre de l'ORIAS<sup>121</sup>.

L'activité de ces intermédiaires doit respecter les conditions fixées dans la présente ordonnance et dans des décrets promulgués ultérieurement.

Par ailleurs, l'activité des personnes physiques qui gèrent et dirigent ces intermédiaires doit respecter plusieurs conditions d'exercice et d'accès fixées par un décret promulgué en conseil d'état et non pas par le règlement de l'autorité des marchés financiers<sup>122</sup>. Ces conditions se résument par une obligation d'acquisition d'un diplôme, d'une expérience professionnelle ou d'une formation, une interdiction de faire l'objet d'une incapacité mentionnée à l'article L.500-1 du code monétaire et financier ou de diriger une personne faisant l'objet d'une sanction

---

<sup>119</sup> Article L.533-22-3, dernier alinéa du code monétaire et financier.

<sup>120</sup> Article L.548-1 du code monétaire et financier.

<sup>121</sup> Article L.548-3 du code monétaire et financier.

<sup>122</sup> Article L.548-4 du code monétaire et financier.

prévue aux 3° et 7° de l'article L.612-39 et au I de l'article L.612-41 du même code<sup>123</sup>.

De même, ce décret va préciser les conditions d'application des règles de bonne conduite de ces intermédiaires ainsi que les modalités d'inscription à leur site internet afin de bénéficier des services disponibles<sup>124</sup>.

Notre analyse nous amène à conclure que les deux systèmes inspirateurs ont confié à l'autorité des marchés financiers la mission de définir des règles gouvernant le bon fonctionnement des opérations de financement participatif.

Ces normes permettent d'assurer une protection efficace du marché financier. Elles permettent également de libérer les sociétés gestionnaires des plateformes ainsi que les entreprises en recherche de fonds du contrôle institutionnel exercé par l'autorité des marchés financiers.

L'analyse des dispositions relatives à la protection du marché financier nous pousse à nous interroger sur la sauvegarde des intérêts des investisseurs du financement participatif.

## **Section 2: Une protection peu efficace des investisseurs**

Bien que, la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 a soumis la technique de la finance participative à ce contrôle institutionnel renforcé, elle n'a pas réussi à développer cette technique de financement dans un environnement sécurisant pour les investisseurs. Ce manque de sécurité peut être attribué à l'absence de détermination des modalités d'engagement de la responsabilité contractuelle lors du déroulement des opérations du financement participatif.

---

<sup>123</sup> Guide d'information sur le cadre applicable au financement participatif, opt-cit, question numéro 3.

<sup>124</sup> Article L.548-6,11, du code monétaire et financier.

Dans ce contexte, il convient de signaler que la responsabilité contractuelle est retenue en cas de manquement ou de mauvaise exécution des obligations nées du contrat<sup>125</sup>.

L'absence de définition des conditions de cette responsabilité contractuelle va constituer une source d'insécurité et de méfiance pour les investisseurs, notamment en cas de diffusion de fausses informations par l'entreprise ou encore s'agissant de leur dédommagement en cas de préjudice subi en raison d'une fraude commise par le porteur du projet.

L'ensemble de ces questions n'a pas été traité par ladite circulaire.

Alors, en vue de garantir une protection plus efficace des investisseurs, il est conseillé au législateur libanais de s'attarder sur la question de la responsabilité contractuelle à côté du contrôle institutionnel et de suivre la position des deux législateurs américains et français en posant plusieurs règles visant à garantir une protection renforcée des investisseurs.

### Paragraphe 1 : Le système américain

Les investisseurs sont considérés comme la pierre angulaire dans la pratique de la finance participative. Les fonds ne seront levés et les projets ne seront réalisés que par le biais de leur participation. Si ces derniers se sentent insécurisés en raison de leur crainte de fraudes ou de tricheries, leur contribution à ce processus de financement va diminuer et par conséquent le développement des plateformes de financement participatif va être freiné.

Alors, afin de favoriser le développement de cette technique de finance alternative, le JOBS Act a essayé de conserver une protection minimale des investisseurs.

---

<sup>125</sup> [www.lexinter.net/JF/responsabilite\\_contractuelle.htm](http://www.lexinter.net/JF/responsabilite_contractuelle.htm)

Dans un premier temps, le législateur américain a introduit une « règle de proportionnalité » qui vise à encadrer le montant de l'investissement opéré par l'investisseur<sup>126</sup>.

Le JOBS Act a défini un niveau d'investissement autorisé en fonction du revenu de l'investisseur. L'investissement est de 2% maximum pour les revenus inférieurs à 40000\$ par an, 5% maximum pour les revenus inférieurs à 100000\$ par an et enfin 10% pour les salaires les plus élevés.

Ce principe de proportionnalité va permettre à tous les investisseurs<sup>127</sup> de participer aux opérations de financement participatif en respectant leur capacité financière de financement.

Dans un second temps, le JOBS Act a mentionné que l'offre et la vente des actions et des valeurs mobilières pour le compte des tiers doivent se faire via un courtier agréé: « Le portail de financement » ou « The funding Portal »<sup>128</sup>.

Comme tout courtier classique, le portail de financement peut être défini comme un professionnel qui se livre à une mise en relation des vendeurs avec des acheteurs afin de faciliter la réalisation des transactions financières<sup>129</sup>.

Mais, de plus, dans le cadre de financement participatif, ce portail doit être agréé par la SEC et adhérer à un organisme national d'autoréglementation, « The Financial Industry Regulatory Authority » (FINRA)<sup>130</sup>. Cet organisme représente une société privée visant à protéger les investisseurs par le biais de la garantie de fiabilité du secteur des services financiers.

---

<sup>126</sup> Portail des PME, la législation du financement participatif en France VS aux États-Unis, Portail-des-pme, le 16 septembre 2013, page 2.

<sup>127</sup> Même les investisseurs ayant de faibles revenus.

<sup>128</sup> [Blog.particeep.com/crowdfunding-et-financement-participatif-etats-unis/](http://Blog.particeep.com/crowdfunding-et-financement-participatif-etats-unis/)

<sup>129</sup> [www.finance-banque.com/Qu-est-ce-qu-un-courtier.html](http://www.finance-banque.com/Qu-est-ce-qu-un-courtier.html)

<sup>130</sup> [www.biercekenerson.com/Frle-Financement-de-votre-societe-americaine/](http://www.biercekenerson.com/Frle-Financement-de-votre-societe-americaine/)

Enfin, le JOBS Act a soumis les différents acteurs de financement participatif à plusieurs obligations qui visent à protéger les investisseurs contre les opérations de fraude.

### **A- Les obligations du portail de financement**

Le portail de financement <sup>131</sup> doit fournir, d'une manière régulière, aux investisseurs la totalité des informations délivrées par les émetteurs comme il doit informer les contributeurs sur la totalité des risques liés à leur investissement. Ces risques peuvent être résumés par le niveau général du risque généré dans les startups et les nouvelles entreprises, le risque de perte d'investissement et le risque d'illiquidité.

De plus, le portail de financement doit prendre toutes les mesures possibles pour diminuer le risque de fraude dans les transactions de financement participatif comme la mesure qui consiste à demander un relevé des transactions antérieures des règles boursières de toutes les personnes qui détiennent plus de 20% du capital des émetteurs<sup>132</sup>.

### **B- Les obligations des émetteurs**

Dans le cadre des opérations de financement participatif, les émetteurs représentent les entrepreneurs qui sont en recherche de capitaux externes pour le financement de leurs activités. Ces émetteurs doivent diffuser une diversité d'informations relatives à l'utilisation des fonds, l'actionnariat du capital et à la gouvernance de l'entreprise comme ils doivent informer leurs investisseurs de leurs états financiers

---

<sup>131</sup> Anais Marquet, Jumpstart Our Business Startups, JOBS Act, MyMicroInvest, le 2 octobre 2013, page 1.

<sup>132</sup> Les personnes dont les titres financiers sont concernées par l'opération.

et du résultat des opérations par le biais de la publication d'un rapport, une fois par an, après la clôture de la campagne de financement participatif<sup>133</sup>.

Le non-respect de ces obligations par les émetteurs peut les exposer à des actions en justice intentées par les investisseurs.

### **C-Les obligations des plateformes**

Les plateformes américaines ne sont pas libérées des obligations envers les investisseurs. Par contre, elles doivent respecter plusieurs obligations de transparence, de loyauté et de conseil<sup>134</sup>. En effet, ces plateformes sont tenues de transmettre et de délivrer des informations claires, transparentes et loyales sur les divers aspects de l'opération.

Dans ce contexte, il convient de signaler, que tout comme le législateur américain, la SEC était inquiète du sort des investisseurs et de leur protection. Cette inquiétude a été révélée par son hésitation dans l'adoption des dispositions du JOBS Act.

En effet, la SEC avait jusqu'à la fin de l'année 2012 pour promulguer la totalité des règles qui encadrent la nouvelle loi. Mais cette mission n'a été accomplie qu'après plusieurs années de retard<sup>135</sup>. Ce retard peut être expliqué par le fait que la SEC a préféré prendre son temps afin de promulguer un règlement qui profite des avantages du financement participatif tout en protégeant les investisseurs.

---

<sup>133</sup> Claire Bourget et David Huynh Quan Suu, Financement participatif en capital : L'émergence d'une nouvelle pratique Web au Québec, CEFRIQ, 2015, page 20.

<sup>134</sup> Flore Fauconnier, Loyauté des plateformes: ce qui va changer la loi sur le numérique, JDN, le 14/10/2015, page 1.

<sup>135</sup> Le titre 2 a vu le jour le 23 septembre 2013 alors que le titre 3 a fallu attendre jusqu'à le 30 octobre 2015.

Tout comme le législateur américain, le législateur français a été suffisamment raisonnable pour protéger les investisseurs dans le cadre du déroulement du processus de financement participatif.

## **Paragraphe 2 : Le système français**

Dans une optique de développement de la technique de la finance participative dans un environnement sécurisant pour les investisseurs, le législateur français a mis en place plusieurs règles de bonne conduite imposées aux conseillers<sup>136</sup> et aux intermédiaires en financement participatif<sup>137</sup>.

### **A-Règles de bonne conduite et conseillers en investissement participatif**

Tout d'abord, les conseillers en investissement participatif doivent exercer leur activité avec loyauté, équité et diligence comme ils doivent respecter les limites de leur compétence afin de préserver les intérêts de leurs clients.

De plus, ils doivent mettre en place les procédures efficaces qui leur sont nécessaires pour le bon fonctionnement de leur activité ainsi qu'une politique de gestion des conflits. De même, ils doivent informer les investisseurs des risques liés à leurs opérations. Ces informations vont permettre aux internautes d'apprécier leur investissement<sup>138</sup>. Ils doivent également s'assurer que l'offre présentée sur la plateforme est en adéquation avec la situation de l'investisseur en vérifiant la situation financière, les objectifs d'investissement, les connaissances et l'expérience professionnelle de ce dernier. Enfin, ils doivent préciser à leurs clients

---

<sup>136</sup> Article L.547-9 du code monétaire et financier.

<sup>137</sup> Article L.548-6 du code monétaire et financier.

<sup>138</sup> Art.314-106 et 325-38 du Règlement général de l'autorité des marchés financiers.

d'une manière claire et explicite la nature des prestations données aux émetteurs de titres financiers ainsi que l'étendue des relations entretenues avec ces derniers comme ils doivent s'assurer que les sociétés dans lesquelles leurs clients investissent respectent les dispositions du code de commerce et les intérêts des investisseurs.

Tout comme les conseillers en investissement participatif, les intermédiaires sont soumis à plusieurs règles de bonne conduite.

### **B- Règles de bonne conduite et intermédiaires en financement participatif**

Les intermédiaires en financement participatif doivent, tout d'abord, mettre à la disposition du public d'une façon compréhensible, des informations qui permettent de les contacter comme ils doivent les informer des conditions de sélection des projets et de leurs porteurs. Ils sont par ailleurs obligés de publier un rapport annuel d'activité ; ils doivent renseigner les prêteurs et les donateurs de la totalité des caractéristiques du projet ou du prêt visé comme ils doivent leur donner tous les éléments nécessaires qui leur permettent d'évaluer le montant du prêt et la viabilité économique du projet ; ils doivent informer les acteurs participant au processus du financement participatif (les porteurs de projet, les prêteurs et les donateurs) des modalités de leur rémunération et des frais générés par l'opération comme ils doivent leur fournir un contrat type qui tend à formaliser les conditions de financement ; ils doivent avertir les prêteurs et les porteurs de projets des risques liés à leur participation au financement du projet proposé et doivent délivrer au porteur du projet un document qui analyse la totalité des informations relatives à l'opération du financement participatif.

Enfin, ils doivent fixer les modalités de l'organisation de cette opération.

Le législateur français a donc imposé ces diverses règles de bonne conduite et d'organisation à la charge des conseillers et d'intermédiaires en financement participatif en vue de sécuriser les transactions de financement opérées sur les plateformes de financement participatif. Ceci offre une garantie de protection minimale des investisseurs en vue d'encourager leur participation au financement de nouvelles startups et des projets innovants et par conséquent favoriser le développement de ce nouveau mode de financement alternatif à l'emprunt bancaire.

Enfin, nous pouvons conclure que le législateur libanais a une préoccupation fondamentale de protéger le marché financier et les investisseurs aux dépens de l'encouragement de l'alternative de la finance participative. Cette préoccupation s'est traduite par un durcissement des conditions d'accès et d'exercice de l'activité de financement participatif, et par un renforcement du contrôle de l'autorité des marchés financiers.

Ce souci majeur a poussé le législateur à négliger les modalités de l'organisation de la campagne de financement participatif, ainsi que le traitement de ses limites de fonctionnement.

## Partie 2 : Le fonctionnement de financement participatif au Liban

Chaque demande de financement d'un projet, d'une activité ou d'une entreprise par le biais de la technique de la finance participative doit être lancée sur une plateforme de financement participatif spécialisée<sup>139</sup>. Cette dernière doit adopter l'une de ces trois formes : la forme de don (avec ou sans contrepartie), la forme de prêt ou enfin la forme de prise de participation.

L'organisation et le fonctionnement des plateformes de financement participatif au Liban révèlent la présence de plusieurs obstacles pouvant limiter l'expansion de cette nouvelle alternative de financement.

---

<sup>139</sup> Michel STORCK, LE FINANCEMENT PARTICIPATIF (CROWDFUNDING), Les cahiers de la finance islamique, numéro spécial 2014-2, 2014, page 38.

## Chapitre 1 : L'organisation des plateformes de financement participatif au Liban

La détermination des principes de fonctionnement des plateformes de financement participatif joue un rôle fondamental dans le développement de ce nouveau mode de financement au Liban.

Compte tenu de l'absence de ces principes dans la circulaire libanaise (La circulaire numéro 3), le public libanais est conseillé de suivre les règles de fonctionnement adoptées par les plateformes françaises.

### Section 1 : Les lacunes de la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013

À l'instar du législateur américain, le législateur libanais a défini le financement participatif d'une manière générale comme une activité visant un large public en vue de financer des petites ou des moyennes entreprises ou des nouvelles startups par une prise de participation dans ces entreprises via l'utilisation d'une plateforme électronique<sup>140</sup>. Cette définition n'a pas précisé les différentes formes de cette prise de participation. Cette dernière pourra prendre la forme d'un don, d'un prêt ou d'un investissement en capital dans les entreprises en recherche de fonds.

En vue de fournir des explications détaillées sur chaque forme de financement participatif, il aurait été préférable de s'aligner sur la position de l'ordonnance française qui a consacré un titre distinct à chaque type de plateformes (l'activité des plateformes de don, de prêt et d'investissement en capital).

---

<sup>140</sup> Article 1 de la circulaire du 11 juin 2013.

Ces explications permettent de donner une idée claire et précise aux personnes souhaitant participer au financement de projets, que ce soit par un don, un prêt ou un investissement en capital.

L'analyse des différents articles de ladite circulaire démontre une absence majeure de règles relatives au fonctionnement du financement participatif au Liban. En effet, le législateur s'est plus intéressé aux obligations et conditions imposées à la société gestionnaire de la plateforme électronique<sup>141</sup>, tout en signalant brièvement dans l'article 9 certains principes du déroulement de la campagne de financement participatif. Parmi ces principes, celui que les sommes versées par les investisseurs doivent être déposées dans un compte conditionné et bloqué dans l'une des banques libanaises ou encore que les plateformes doivent adopter le principe du tout ou rien ; enfin que la durée maximale de la levée des fonds est de 180 jours<sup>142</sup>.

Pourtant, le développement de la pratique de financement participatif nécessite d'adopter un cadre juridique précis relatif à l'organisation des opérations de cette nouvelle technique de financement.

Contrairement à son homologue américain, le législateur français a mentionné dans son ordonnance numéro 2014-559 des règles et des conditions d'exercice de l'activité de la finance participative. De même, il a mis en place un décret d'application numéro 2014-1053 du 16 septembre 2014<sup>143</sup> qui détaille les règles portant sur l'activité des conseillers en investissements participatifs et des intermédiaires en financement participatif<sup>144</sup>.

---

<sup>141</sup> Articles 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 14 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>142</sup> Article 9 de la circulaire du 11 juin 2013.

<sup>143</sup> <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2014/9/16/FCPT1415064D/jo/texte>

<sup>144</sup> Valérie Talmon, Crowdfunding: Le décret d'application est signé, LesEchos.fr, le 18/09/2014, page 1.

En vue de guider les individus voulant recourir à l'utilisation de cette technique au Liban, il nous paraît intéressant de détailler les principes qui gouvernent le fonctionnement de financement participatif en France<sup>145</sup>.

## Section 2 : L'application légale du financement participatif en France

La réglementation française s'est intéressée aux différentes formes de plateformes de financement participatif : Les plateformes de don, les plateformes de prêt et enfin les plateformes d'equity crowdfunding.

### Paragraphe 1 : Les plateformes de don

Les plateformes de don se déclinent sous deux formes différentes : le don avec contrepartie et le don sans contrepartie<sup>146</sup>.

#### A-Les plateformes de dons sans contrepartie ou « donation based »

Le développement des plateformes de don sans contrepartie pourrait contribuer à développer l'idée de donation pour le financement des projets culturels et artistiques au Liban.

#### 1-Le principe des plateformes de don sans contrepartie

---

<sup>145</sup> Les informations relatives aux détails de fonctionnement des campagnes de financement participatif ont été obtenues des associations et des plateformes de financement participatif.

<sup>146</sup> Tristan Grué, Crowd-Lending,Equity,Don? Les différents types de Crowdfunding, Bolden, le 20 janvier 2015, page 4.

Dans l'optique de financement participatif, le don sans contrepartie, peut être défini comme une opération qui consiste à donner de l'argent au porteur du projet par la foule sans attendre des contreparties en retour<sup>147</sup>.

Le porteur du projet recourt à ce modèle de financement pour financer gratuitement son initiative, étant donc libéré du versement d'une contrepartie à l'exception de certaines contreparties symboliques<sup>148</sup> telles qu'une carte postale ou un email de remerciement.

Ces plateformes de don sans contrepartie fonctionnent en respectant la notion juridique de l'intention libérale<sup>149</sup>. Cette dernière suppose l'appauvrissement du donateur (le contributeur) au profit d'un bénéficiaire (le porteur du projet) sans aucune contrepartie en retour.

Les projets financés peuvent être principalement des projets culturels, scientifiques, humanitaires et éducatifs<sup>150</sup>. Ceci implique que les plateformes soient utilisées par des associations caritatives ou des organisations, notamment non gouvernementales<sup>151</sup>.

## 2-Le fonctionnement des plateformes de don sans contrepartie

Les plateformes de don sans contrepartie doivent respecter plusieurs étapes.

---

<sup>147</sup> Pierre-Michel Becquet, les différentes formes de crowdfunding, BSI ECONOMICS, le 03/07/2015, page 3.

<sup>148</sup> Peter Vidani, les quatre grandes familles du crowdfunding, le blog Ulule, le 3 novembre 2015, page 2.

<sup>149</sup> Arnaud Burgot, les transactions réalisées sur des sites de financement participatif fonctionnant comme Ulule, Le blog Ulule, le 24 juillet 2012, page 1.

<sup>150</sup> Brett Stuckey et Adriane Yong, le financement participatif-un mécanisme de financement non traditionnel, Notes de la colline, le 10 décembre 2014, page 2.

<sup>151</sup> Adnane Maaloui et Pierre Conreaux, Crowdfunding : Les clés du financement participatif, Ellipses Marketing, 2014, page 19.

Pour commencer, le projet lancé sur la plateforme doit être accompagné d'une description détaillée et complète<sup>152</sup>. Après une étude approfondie des objectifs visés par le projet et de leur concordance avec les critères de la plateforme, le projet est sélectionné par un comité de sélection<sup>153</sup>.

La phase de financement doit s'étaler sur une période déterminée d'avance comme elle doit être marquée par une certaine communication entre les porteurs de projets et leurs donateurs<sup>154</sup>. Cette communication constitue un élément essentiel dans le déroulement de la campagne de financement participatif.

Enfin, le succès de cette campagne va permettre le versement aux bénéficiaires des fonds collectés et préalablement déposés, pour une certaine durée, dans un compte spécifique tenu par la plateforme<sup>155</sup>.

Dans ce contexte, il convient de signaler, que le porteur du projet doit choisir la plateforme convenable pour le lancement de son projet<sup>156</sup>. Il doit choisir une plateforme qui se caractérise par une certaine facilité d'utilisation, des moyens de paiement accessibles aux différents utilisateurs et enfin par un coût non élevé.

### 3-Les types des plateformes de don sans contrepartie

Les plateformes de don sans contrepartie revêtent plusieurs formes.

Premièrement, elles peuvent être des plateformes spécialisées dans le financement des projets portés par des organisations non gouvernementales ou des associations

---

<sup>152</sup> La description comprend celle du projet, de son porteur et des montants demandés.

<sup>153</sup> Chaque plateforme met en place ses propres critères et valeurs.

<sup>154</sup> Véronique Bessière et Éric Stéphany, opt-cit, page 65.

<sup>155</sup> Ce compte est destiné à la réalisation du projet.

<sup>156</sup> Chloé Paillot, le choix de la plateforme et ses alternatives, blog de Captain Crowd, le 12 février 2016, page 2.

à but non lucratif<sup>157</sup>. Ces associations peuvent être nationales ou internationales, les projets financés devant avoir une vocation sociale et caritative. Ces plateformes ne visent pas les particuliers. Elles entretiennent leurs relations uniquement avec des associations qui sont préalablement sélectionnées selon les objectifs et les principes fixés par la plateforme elle-même. Enfin, plusieurs objectifs de collecte peuvent être proposés. Ces plateformes peuvent choisir d'adopter le modèle du tout ou rien, le modèle d'abondement de la collecte<sup>158</sup> ou en dernier lieu le modèle des dons récurrents<sup>159</sup>.

Deuxièmement, ces plateformes peuvent prendre la forme de plateformes de dons à des causes personnelles<sup>160</sup>. Toute personne ayant des difficultés monétaires et ne possédant pas la capacité d'obtenir un emprunt bancaire ou encore un emprunt personnel peut recourir à l'utilisation de ces plateformes. Il lui suffit d'enregistrer sa demande d'une façon détaillée sur le site de ces dernières. Après la soumission de cette demande, les particuliers vont venir en aide à cette personne en lui faisant des dons. Les dons apportés vont servir au financement des factures médicales ou autres.

Il convient cependant de signaler que ces plateformes peuvent constituer une source de fraude et par conséquent une source d'insécurité pour les donateurs parce qu'elles ne procèdent pas toujours à une vérification de l'identité des personnes et de leurs demandes.

---

<sup>157</sup> Marianne Iizuka, *le crowdfunding: Les rouages du financement participatif*, éditions edu Banque, 2015, page 81.

<sup>158</sup> Le modèle d'abondement de la collecte : C'est le modèle des objectifs à palier. À chaque palier, l'argent serait donné au porteur du projet.

<sup>159</sup> Le modèle des dons récurrents: Les dons peuvent être mensuels ou sur salaire.

<sup>160</sup> Marianne Iizuka, *opt-cit*, page 89-90.

Troisièmement, ces plateformes peuvent être spécialisées dans le financement des cagnottes et des tirelires électroniques<sup>161</sup>. Ces cagnottes et tirelires visent à collecter des fonds pour diverses occasions telles que l'anniversaire d'un ami, la tirelire d'un enfant, le mariage d'un collègue, etc... En effet, ce sont les membres du premier cercle<sup>162</sup> qui vont participer au succès de la campagne de financement participatif car il s'agit d'évènements sociaux. Enfin, les fonds collectés peuvent être donnés directement au bénéficiaire de la campagne ou bien ils peuvent être utilisés pour l'achat d'un cadeau à ce destinataire.

Soulignons que plusieurs plateformes hybrides<sup>163</sup> sont en train de voir le jour à côté de ces trois principaux types de plateformes de don sans contrepartie. Ces plateformes alternatives cherchent à faire participer les contributeurs à un défi ou à un projet précis. Le succès de ces plateformes reste réservé à quelques communautés locales.

#### **4-La fiscalité des plateformes de don sans contrepartie**

Les donateurs et les bénéficiaires des dons effectués par le biais de l'ensemble de ces plateformes peuvent bénéficier de certaines réductions fiscales sous réserve de certaines conditions<sup>164</sup>. Le donateur, personne physique, pourrait bénéficier d'une déduction d'impôt qui peut atteindre 66% du montant des sommes versées<sup>165</sup>, à condition que la donation soit effectuée au profit d'un organisme d'intérêt général

---

<sup>161</sup> Véronique Bessière et Éric Stéphany, opt-cit, page 69-70.

<sup>162</sup> Le premier cercle: La famille, les amis et les proches.

<sup>163</sup> Véronique Bessière et Éric Stéphany, opt-cit, page 64.

<sup>164</sup> Anne-Valérie LE FUR, opt-cit, p.105 à 107.

<sup>165</sup> La réduction d'impôt est de 66% dans la limite de 20% du revenu du donateur. Mais, quand le don dépasse cette limite de 20%, l'excédent est reporté sur les 5 années suivantes.

ou d'une association d'utilité publique<sup>166</sup> alors que cette déduction n'est que de 60% des sommes versées<sup>167</sup> lorsque le donateur représente une personne morale.

Quant au bénéficiaire, ce dernier est soumis aux droits de donation et non pas à l'impôt sur le revenu car aucune contrepartie n'est due au contributeur.

Bien que la définition du don suppose l'appauvrissement du donateur au profit d'une tierce personne, il existe parfois des cas où le donateur revendique une contrepartie en échange du don effectué.

## **B-Les plateformes de dons avec contrepartie ou «Reward-Based»**

Le don avec contrepartie appelé aussi « don contre don » constitue une opération selon laquelle la personne qui demande l'argent motive les contributeurs en leur offrant diverses contreparties<sup>168</sup>.

Cette définition heurte la définition principale de l'acte de donation car le don suppose la gratuité de l'acte. Comment donc expliquer ce type d'opération dans l'optique de financement participatif?

### **1-La réalité de l'acte de donation avec contrepartie**

En réalité, ce type de donation n'a de mystérieux que son nom. Les contreparties rendues aux donateurs représentent des contreparties en nature<sup>169</sup> qui sont en

---

<sup>166</sup> Article 200 du code général des impôts.

<sup>167</sup> La réduction d'impôt est de 60% dans la limite de 0.5% du chiffre d'affaires du donateur. Mais quand le don dépasse cette limite de 0.5%, l'excédent est reporté sur les 5 années suivantes.

<sup>168</sup> Vincent Ricordeau, crowdfunding-Le financement participatif bouscule l'économie, FYP éditions (France), 2013, p 25.

<sup>169</sup> Le financement participatif expliqué, un guide pour les petites et moyennes entreprises, commission européenne, 2015, page 16.

relation directe avec le projet financé par le biais de la technique de la finance participative.

Cette contrepartie en nature peut être un bien matériel ou un service mais jamais de l'argent ou des titres de participation. De même, elle doit être originale, créative, honnête, proportionnelle au soutien apporté par le donateur et livrée par le porteur du projet lui-même<sup>170</sup>.

Pour cette raison, la terminologie « financement participatif avec contreparties en nature » nous paraît plus appropriée.

## 2-Le fonctionnement des plateformes de don avec contrepartie

Les plateformes de don avec contrepartie se caractérisent par leur simplicité de fonctionnement. Tout porteur de projet peut lancer son idée sur le site électronique de la plateforme pour l'obtention du financement nécessaire à sa réalisation. Plusieurs informations doivent être présentées avec cette demande comme l'objectif de financement, sa justification, le délai de réalisation du projet et les contreparties correspondantes à chaque contribution. Puis, le projet va faire l'objet d'une enquête réalisée par la plateforme. Il ne va être accepté que s'il est conforme aux valeurs et aux objectifs posés par cette dernière<sup>171</sup>.

L'acceptation du projet va lancer la campagne de financement participatif qui sera limitée dans le temps<sup>172</sup>. Le projet va être exposé sur le site électronique avec le maximum possible de photos, de vidéos et d'images.

---

<sup>170</sup> Guillaume LECHÉLARD, Crowdfunding-les 10 must do pour réussir sa campagne !, VOLCANIC, le 14 mai 2014, page 6.

<sup>171</sup> La plateforme peut procéder à la vérification de l'identité du porteur du projet, sa motivation, la validité de son business plan, de l'état d'avancement de son projet et de son curriculum vitae.

<sup>172</sup> La durée peut varier de 45 à 180 jours au plus.

Le succès de la campagne sera tributaire de l'importance de la communication, cette dernière tournant autour de trois cercles<sup>173</sup> : les amis et la famille du porteur de projet (le premier cercle), les amis de ses amis (le second cercle), et enfin les amis des contributeurs (le troisième cercle). Ces différents cercles vont être informés de l'existence du projet via les réseaux sociaux (Twitter, Facebook...) et vont apporter leur aide en choisissant la contrepartie convenable à leur contribution. La valeur de cette contrepartie sera proportionnelle au montant de la contribution apportée<sup>174</sup>.

Par ailleurs, les fonds ne seront transmis au porteur du projet que si l'objectif initial de financement est atteint sauf si la plateforme adopte le modèle du prorata<sup>175</sup>. Ce virement de fonds va permettre au porteur du projet de réaliser son idée et d'envoyer les contreparties promises aux différents donateurs.

De même, chaque plateforme perçoit une commission composée des frais de mise en communication entre porteurs de projets et contributeurs, d'une part, et frais bancaires, d'autre part. Selon les plateformes, cette commission peut varier de 7 à 18%<sup>176</sup> pour chaque transaction.

De plus, afin d'éviter une procrastination dans la levée des fonds, chaque plateforme doit fixer, dans ses conditions générales, une durée maximale<sup>177</sup> pour la campagne de financement participatif. Plus la collecte des fonds est rapide, plus le porteur du projet s'implique dans sa réalisation.

---

<sup>173</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 50.

<sup>174</sup> Pascal Rodmacq, opt-cit, page 2.

<sup>175</sup> Les plateformes adoptantes ce modèle versent les montants collectés au porteur du projet quel que soit le palier atteint.

<sup>176</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 55.

<sup>177</sup> Jérémy Ley, le crowdfunding en don, SparkUp, le 4 décembre 2014, page 1.

Enfin, nous pouvons conclure que les plateformes de « Reward-Based » pourraient se développer rapidement au Liban. Ceci est dû à leur facilité d'utilisation et aux contreparties offertes aux donateurs qui ont participé au financement des projets.

À côté des plateformes de don, le financement participatif connaît des plateformes de prêt.

## Paragraphe 2 : Les plateformes sous forme de prêt ou de Crowdfunding

Le financement participatif sous forme de prêt autorise les particuliers à prêter des fonds aux individus et aux entrepreneurs ne pouvant pas accéder au prêt bancaire classique<sup>178</sup>.

### A- Les différentes formes de prêt participatif

Le prêt participatif conclu dans le cadre des opérations de financement participatif revêt plusieurs formes<sup>179</sup>.

D'une part, il peut prendre la forme d'un prêt rémunéré où le prêteur attend le remboursement de son argent avec des intérêts fixés dès le départ<sup>180</sup>, ou d'un prêt non rémunéré restitué sans aucun taux d'intérêt. D'autre part, le prêt peut être un prêt traditionnel où le financeur a le droit de toucher son argent, abstraction faite du résultat du projet, ou bien un prêt à remboursement conditionnel où la

---

<sup>178</sup> Mathieu GEORGE, le crowdlending : Le succès d'un mode original de financement participatif, crowdlending.fr, le 22 décembre 2014, page 1.

<sup>179</sup> Adnane Maalaoui et pierre Conreux, opt-cit, page 14.

<sup>180</sup> Les intérêts varient en fonction de la durée et du montant du prêt.

restitution des contributions est conditionnée par la génération de profits et de revenus.

Ces diverses formes de prêt visent à assurer le financement des projets de particuliers, d'associations ou d'entreprises<sup>181</sup>.

Il convient de signaler, que les modalités de ce prêt participatif sont identiques à celles d'un prêt classique. Les parties (le prêteur qui est une personne physique et l'emprunteur qui est une personne morale) doivent se mettre d'accord sur la durée du prêt et le taux d'intérêt en cas de prêt rémunéré<sup>182</sup>. L'arrivée du terme du contrat va entraîner l'obligation, pour le porteur du projet, de restituer les fonds et leurs intérêts au prêteur.

## **B- Les divers types de plateformes de prêt participatif**

Les plateformes de prêt participatif se divisent en trois catégories : les plateformes de prêts solidaires, les plateformes de prêt aux particuliers, et enfin les plateformes de prêt aux entreprises.

### **1-Les plateformes de prêt solidaires**

Les plateformes de prêt solidaires sont connues sous la dénomination de « plateformes de micro finance ».

---

<sup>181</sup> Elles permettent le financement des projets associatifs, humanitaires, personnels et solidaires.

<sup>182</sup> Samantha Soreil, Comment fonctionne le prêt participatif ? Mon portail financier, 2016, page 1.

Le prêt solidaire s'apparente à un microcrédit<sup>183</sup> défini comme « un crédit de faible montant avec intérêt, accordé à des micro-entrepreneurs qui n'ont pas accès aux services financiers traditionnels »<sup>184</sup>. Le contrat de prêt conclu dans l'optique de ce prêt est mis en place par une institution de micro finance<sup>185</sup> (IMF) et non par la plateforme elle-même.

Par définition, une institution de micro finance est une société financière qui vient en aide aux personnes ne pouvant pas accéder aux services bancaires traditionnels.

Chaque plateforme doit procéder à la sélection de ces institutions en fonction de ses propres objectifs et valeurs. Ces dernières doivent être agréées par les autorités compétentes du pays de la réalisation de l'opération. De même, chaque institution va lancer sur le site électronique de la plateforme des projets sélectionnés selon plusieurs critères tels ceux relatifs au projet et à son porteur.

Lorsque l'investisseur choisit le projet qu'il veut financer, un contrat de crédit va être conclu avec l'institution de micro finance. Ce contrat doit contenir plusieurs mentions obligatoires telles que le nom du projet, de l'emprunteur et du bénéficiaire, le taux des intérêts ainsi que les modalités de remboursement.

La conclusion de ce contrat se fera par le biais d'une signature électronique des parties. C'est donc l'institution qui se charge du rôle majeur dans l'organisation et le déroulement des opérations de crédit alors que les plateformes ne jouent qu'un simple rôle de mise en relation entre les porteurs de projets et les prêteurs<sup>186</sup>.

---

<sup>183</sup> Annabelle KIEMA, le prêt solidaire entre particuliers nouveau circuit économique, consoglobe, le 23 mai 2013, page 1.

<sup>184</sup> Véronique Bessière, Éric Stéphany, opt-cit, page 72.

<sup>185</sup> Florence de Maupeou, Quand le microcrédit et le crowdfunding font bon ménage, Good Morning Crowdfunding, le 04/11/2013, page 1.

<sup>186</sup> BforBank, les plateformes de prêt solidaire popularisent le microcrédit, BFORBANK, le 27 avril 2011, page 1.

Dans ce contexte, il convient de signaler que la plateforme ne jouant aucun rôle dans la conclusion du contrat de prêt, elle ne sera jamais responsable en cas de défaillance de l'emprunteur<sup>187</sup>. Cette absence de responsabilité est généralement mentionnée dans les conditions générales de vente.

Concernant la durée de la collecte de fonds, cette collecte n'est pas limitée dans le temps et peut s'étaler sur une très longue période pouvant aller jusqu'à 180 jours tandis que la durée des emprunts se situe entre 3 et 24 mois<sup>188</sup>.

Enfin, en raison de leur vocation sociale<sup>189</sup>, la plupart des plateformes de prêts solidaires ne touchent aucune commission. Elles assurent leurs dépenses à travers les donations faites par les contributeurs. Le montant des donations est fixé librement par ces derniers. Le montant du prêt bénéficie donc à 100% à l'emprunteur.

Nous pouvons conclure que ces plateformes pourraient rencontrer un réel succès au Liban dès lors qu'ils peuvent profiter aux petits entrepreneurs en recherche de crédits de faible montant.

## 2-Les plateformes de prêt aux entreprises

Les petites et moyennes entreprises sont confrontées à plusieurs difficultés lors du financement de leurs activités auprès des établissements bancaires traditionnels. Ces derniers demandent plusieurs garanties et cautionnements, ce qui rend le processus de financement de plus en plus lent et coûteux.

---

<sup>187</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 110.

<sup>188</sup> Véronique Bessière, Éric Stéphany, opt-cit, page 74.

<sup>189</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 112.

Afin d'éviter ces problèmes, les nouvelles startups peuvent recourir à une plateforme sous forme de prêt spécialisée dans le prêt aux entreprises<sup>190</sup>.

Toute entreprise ayant des besoins financiers tels que la recherche de fonds pour le financement d'un projet, l'augmentation de sa trésorerie ou encore l'achat ou la production de stocks, pourra lancer une demande sur ce type de plateformes.

Ces entreprises doivent répondre à plusieurs critères<sup>191</sup>.

Elles ne peuvent être ni des entreprises d'état, ni des associations ni des institutions. Par contre, elles doivent être des entreprises privées à responsabilité limitée, enregistrées au registre du commerce du pays du siège de la plateforme. De plus, elles doivent exister depuis au moins deux ans et être en mesure de fournir au moins deux bilans. Cette condition est exigée afin de conférer aux prêteurs un sentiment de sécurité quant au remboursement de leurs prêts. Ces derniers doivent être des personnes physiques ayant un surplus monétaire et souhaitant l'investir dans des projets tenus par des entreprises<sup>192</sup>. Donc, la plateforme va se charger de mettre en relation entreprises et prêteurs.

Pour cela, les entreprises passent par un processus de sélection. Seules les entreprises éligibles pourront présenter leurs projets sur le site électronique de la plateforme. En vue de mettre en valeur les caractéristiques du projet et d'analyser la situation financière de l'entreprise, cette présentation doit être accompagnée de plusieurs informations supplémentaires. Parmi ces informations, une présentation de l'activité de l'entreprise, ces parts du marché, les bilans et comptes de résultats de la dernière année au moins, le nom des actionnaires détenant au moins 20% des

---

<sup>190</sup> Guillaume Errard, les français prêts à venir en aide aux PME via le crowdfunding, le Figaro.Fr, le 02/02/2015, page 1.

<sup>191</sup> Marianne Izuka, opt-cit, page 115.

<sup>192</sup> David Legrand, 14h42 : Lorsque le prêt participatif permet aux particuliers de financer les entreprises, NEXTINPACT, le 4/3/2014, page 1.

actions, la composition de l'actionnariat de la société, le détail des éventuels en cours et enfin les noms et curriculum vitae des dirigeants. Le choix des projets à financer par les prêteurs se concrétise par un transfert des ressources aux entrepreneurs.

L'emprunt cédé à ces entrepreneurs revêt trois types différents<sup>193</sup>. Il peut représenter un emprunt garanti, un emprunt partiellement garanti ou enfin un emprunt non garanti.

Le type de l'emprunt dépend du montant des fonds accordés aux emprunteurs. Ceci veut dire qu'en présence d'un crédit représentant un important montant, la plateforme pourrait demander des garanties de la part des dirigeants des entreprises pour garantir le remboursement du prêt en cas de défaillance de l'emprunteur. De plus, il convient de signaler que le remboursement de cet emprunt s'apparente au remboursement d'un emprunt bancaire. L'emprunteur doit restituer les fonds à son prêteur selon les modalités définies dans le contrat de prêt à condition que chaque somme remboursée représente à la fois une partie du capital et une partie des intérêts<sup>194</sup>.

De même, le contrat de prêt établi entre les parties doit fixer la durée de l'emprunt qui peut varier de 3 mois à 60 mois<sup>195</sup>. La détermination de cette durée peut être considérée comme une mention principale dans le contrat de prêt parce que le taux d'intérêt pratiqué sur le prêt varie en fonction de la durée de l'emprunt et de la note de crédit rating appelé aussi « le risque de défaut »<sup>196</sup>. Alors, la relation entre ces

---

<sup>193</sup> Marianne Izuka, opt-cit, page 117.

<sup>194</sup> [www.creditprofessionel.com/les-differentes-formes-de-crowdfunding](http://www.creditprofessionel.com/les-differentes-formes-de-crowdfunding).

<sup>195</sup> Thomas Pontiroli, le prêt à court terme de particuliers aux PME arrive en France, Clubic, le 17 juin 2015, page 1.

<sup>196</sup> Le risque de défaut sert à calculer le taux d'intérêt. Plus ce risque est important plus le taux le sera.

trois indicateurs est une relation proportionnelle : plus la durée de l'emprunt est longue, plus le risque de défaut est important et plus le taux d'intérêt est élevé.

Par ailleurs, ces plateformes touchent une rémunération qui varie en fonction de la durée et du montant de l'emprunt<sup>197</sup>.

Nous pouvons donc conclure que la simplicité de fonctionnement de ces plateformes va bénéficier aux nouvelles petites et moyennes entreprises et à leurs prêteurs. Elle va garantir une rapidité d'octroi des crédits, une transparence en ce qui concerne les conditions de la réalisation du projet et enfin une diversification des risques<sup>198</sup>.

### 3-Les plateformes de prêt aux particuliers

Une plateforme de prêt aux particuliers permet à un particulier (le prêteur) de choisir un projet et de le financer en octroyant un prêt à un autre particulier (l'emprunteur) à travers son site électronique<sup>199</sup>.

Contrairement aux établissements bancaires qui financent les projets en fonction des seules considérations financières<sup>200</sup>, le prêteur va investir son argent dans un projet de son propre choix. Ce choix va s'opérer en fonction de plusieurs critères relatifs aux caractéristiques du projet et à la solvabilité de l'emprunteur.

Afin de permettre cette évaluation par le prêteur, le porteur du projet doit présenter sa demande accompagnée d'une liste de documents et d'informations<sup>201</sup>.

---

<sup>197</sup> Une rémunération de 2% du montant du capital pour les emprunts qui s'étalent sur un an et 1% supplémentaire pour chaque année suivante.

<sup>198</sup> Les risques sont diversifiés car les montants prêtés sont limités.

<sup>199</sup> <https://fr.m.wikipedia.org/wiki/prêt-entre-particuliers>.

<sup>200</sup> [www.pretprive.com](http://www.pretprive.com)

<sup>201</sup> [www.123pretentreparticulier.INFO](http://www.123pretentreparticulier.INFO)

Suite à cette demande, la plateforme va procéder à une étude approfondie du projet et au calcul de la note de crédit rating<sup>202</sup>. Seuls les projets sélectionnés et validés pourront être mis en ligne. Puis, chaque prêteur va opter pour le projet qui lui convient le plus.

Le prêt accordé par les prêteurs pourra être un prêt à titre gratuit ou bien un prêt rémunéré. Dans le premier cas, le prêteur va récupérer uniquement les fonds déjà cédés aux emprunteurs sans toucher d'intérêts. Une simple reconnaissance de dette<sup>203</sup> va être signée entre les parties<sup>204</sup> (prêteur et emprunteur) et la plateforme clarifie, dès le début de l'opération, d'une manière explicite, qu'elle n'assumera aucune responsabilité en cas de défaillance de l'emprunteur. Alors que, dans le second cas, le prêteur vise à réaliser des bénéfices par la perception d'intérêts ajoutés au capital initialement prêté. Dans ce dernier cas, un contrat de prêt va être établi entre les différentes parties de l'opération : le prêteur, l'emprunteur et l'organisme bancaire lié à la plateforme<sup>205</sup>. Cet organisme est chargé du contrôle de l'identité des emprunteurs et de leurs projets<sup>206</sup>. La plateforme n'est donc responsable de l'indemnisation des prêteurs ayant subi un préjudice du fait du défaut de paiement qu'en cas d'usurpation d'identité de l'emprunteur<sup>207</sup> et non pas en cas de défaillance de ce dernier.

Par conséquent, en cas de défaut de paiement d'un prêt non garanti par la plateforme, le prêteur ne sera pas remboursé et aucun recours ne pourra être intenté

---

<sup>202</sup> La note de crédit rating permet d'appréhender le risque de défaillance de l'emprunteur.

<sup>203</sup> La reconnaissance de dette représente un écrit daté et signé par lequel une personne, le débiteur, reconnaît unilatéralement devoir une somme d'argent à une personne, le créancier.

<sup>204</sup> Caroline Boithiot, Prêts entre particuliers : conditions et contraintes, Guides pratiques.Fr, page 1.

<sup>205</sup> Jean-François Laplume, Alexandre Bertin et Cédric Favre, Le financement participatif, une alternative à la levée de fonds traditionnelle, AEC, juillet 2013, page 14.

<sup>206</sup> Cet organisme bancaire est responsable de l'identification de l'emprunteur et porte une responsabilité en cas de fausse déclaration.

<sup>207</sup> L'usurpation d'identité est le fait de s'approprier l'identité d'autrui.

contre les emprunteurs et la plateforme. Aussi, afin d'éviter ces éventuelles pertes, le prêteur pourra demander des garanties de la part de l'emprunteur.

Par ailleurs, le taux d'intérêt pratiqué sur ce type de prêt à titre onéreux va dépendre de la durée de l'emprunt et de la note du crédit rating : plus la durée est longue, plus le taux de défaut est important, plus le taux d'intérêt est élevé.

Dans ce contexte, il convient de signaler que la durée des prêts conclus sur ce type de plateformes peut s'étaler sur une durée maximale de cinq ans<sup>208</sup>. De même, les modalités du remboursement de l'emprunt doivent être définies dans le contrat conclu à l'origine entre les parties<sup>209</sup>. Enfin, l'emprunteur reçoit les fonds versés par le prêteur, mais diminués des frais perçus par la plateforme.

Nous pouvons déjà conclure que ce type de plateformes peut profiter au public libanais qui, pour la plupart (personnes physiques et morales), préfère obtenir des crédits sans recourir au prêt bancaire classique.

À côté des plateformes de don et de prêt, le financement participatif connaît les plateformes d'equity crowdfunding.

### Paragraphe 3 : Les plateformes d'equity crowdfunding

Les plateformes d'equity crowdfunding cherchent à renforcer le développement de l'activité entrepreneuriale en permettant aux contributeurs de participer d'une manière directe au capital des entreprises en recherche de fonds. Cette participation

---

<sup>208</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page127.

<sup>209</sup> Les remboursements se font par des prélèvements mensuels sur le compte de l'emprunteur.

directe s'explique par le fait que le modèle d'equity crowdfunding confère aux investisseurs la qualité d'actionnaires dans les startups concernées<sup>210</sup>.

Le fonctionnement de ces plateformes est marqué par plusieurs étapes<sup>211</sup>. Premièrement, ces plateformes sont ouvertes à tout le monde. Chaque entrepreneur peut y lancer son projet afin de tester son idée et attirer le plus grand nombre possible d'investisseurs<sup>212</sup>.

Deuxièmement, les projets proposés font l'objet d'une sélection de la part d'un comité d'investissement mis en place par la plateforme. Le processus de sélection va être effectué en fonction de plusieurs critères relatifs à l'entreprise candidate, au produit, à l'équipe et au potentiel du projet. Seuls les projets validés vont être mis en ligne.

Afin de séduire le plus grand nombre possible d'investisseurs, le projet doit être présenté sous la forme la plus simple et la plus détaillée possible. Pour cette raison, la plateforme entretient une longue phase d'échange avec les entrepreneurs et lance le projet sur son site électronique avec tous les documents et informations nécessaires comme la présentation des documents d'analyse de l'activité de l'entreprise, sa politique commerciale, ses éléments financiers prévisionnels et enfin l'équipe dirigeante du projet.

Puis, chaque investisseur va procéder à un choix libre du projet auquel il souhaite participer. Ce projet doit avoir un montant limité, une affectation définie des fonds et ne doit faire l'objet d'aucune publicité autre que sa présentation sur le site électronique de la plateforme.

---

<sup>210</sup> Florian Dèbes, Comment lever un million d'euros en financement participatif..., Les Echos.Fr, le 17/02/2014, page 1.

<sup>211</sup> Marianne Izuka, opt-cit, page 142-143-145-146.

<sup>212</sup> Marion Bain, Equity Crowdfunding-mode d'emploi, L'EXPRESSLENTREPRISE, le 24/02/2015, page 1.

Enfin, lorsque l'objectif de financement est atteint, les contributeurs qui ont effectué des investissements au sein des startups innovantes vont acquérir un droit de propriété dans ces entreprises privées. Ce droit de propriété va leur donner le droit à un retour financier représenté par la détention d'actions directes, d'actions indirectes ou bien de titres de créance sous forme d'obligations convertibles au sein des entreprises concernées. Dans ce contexte, il convient de signaler que ces dernières peuvent être en phase d'amorçage (phase de création) ou en phase de développement<sup>213</sup> (la société a déjà été créée depuis un certain temps).

La totalité de ces étapes de fonctionnement permet de conclure que la campagne de financement participatif sous forme de l'equity crowdfunding doit être gouvernée par trois principes majeurs, résumés de la manière suivante : les investisseurs jouissent d'un accès libre et direct aux projets proposés par les entrepreneurs ; le choix opéré par ces investisseurs est qualifié de choix collectif parce que la réalisation du projet nécessite l'approbation de plusieurs personnes ; enfin, afin d'assurer la réussite de la campagne, la plateforme doit garantir une pleine transparence des questions relatives à l'utilisation des fonds et aux modes de rémunération de ces derniers.

Dans ce contexte, il convient de signaler que le Liban a intérêt à développer des plateformes de l'equity crowdfunding parce qu'il voit la naissance de milliers de petites et moyennes entreprises en recherche de financement.

En conclusion de ce développement, le financement participatif participe au développement de l'économie du pays par une augmentation du flux et de la circulation monétaire. Ce mode de financement alternatif se base principalement sur l'activité des plateformes. Afin donc de renforcer cette technique de

---

<sup>213</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 134.

financement au Liban, il revient au législateur libanais d'élargir la définition donnée au financement participatif et de définir des statuts spécifiques à chaque type de plateformes en précisant d'une manière détaillée, ses conditions et ses principes de fonctionnement.

Ceci étant dit, le fonctionnement de ces divers types de plateformes révèle aussi l'existence de plusieurs limites qui nécessitent d'adopter une démarche efficace afin d'assurer le développement de leur activité.

## **Chapitre 2 : Obstacles au développement du financement participatif au Liban**

La finance participative libanaise est marquée par l'existence de plusieurs freins pouvant limiter son développement. Afin d'en assurer un meilleur fonctionnement, plusieurs solutions peuvent être proposées.

### **Section 1 : Les limites au financement participatif**

Les limites au financement participatif sont globalement au nombre de quatre : l'ignorance du concept de financement participatif, le risque de fraude, le coût de la campagne de financement participatif et enfin la question des droits de propriété intellectuelle.

#### **Paragraphe 1 : le financement participatif: un concept encore peu connu**

Bien que le concept de financement participatif soit apparu dans les années 2000, cette nouvelle technique de financement n'a vu le jour au Liban qu'en 2013 avec l'émission de la circulaire relative au financement participatif libanais<sup>214</sup>.

La nouveauté du concept et son apparition très récente dans le paysage juridique libanais justifie le manque de maîtrise, et donc le peu de recours qui est fait à cette nouvelle alternative au financement classique<sup>215</sup>.

De plus, les porteurs de projets et les investisseurs souhaitant placer leur argent dans la réalisation et la création d'activités innovantes par le biais de la technique

---

<sup>214</sup> La circulaire du 11 juin 2013.

<sup>215</sup> Cyrille Nême, *opt-cit*, page 42.

de la finance participative ignorent souvent les différents aspects de cette nouvelle opportunité de financement<sup>216</sup>. D'une part, la plupart des promoteurs de projets ignorent les principes de fonctionnement du financement participatif, les conditions de l'utilisation des plateformes électroniques ainsi que les clés de la réussite de leur campagne de financement participatif ; D'autre part, les contributeurs ignorent les modalités de contribution par le biais des plateformes, la crainte majeure étant liée au risque de perte des sommes investies dans le projet si ce dernier n'aboutit pas<sup>217</sup>.

Cette inexpérience va se traduire par une certaine méfiance à l'égard de cette technique de financement<sup>218</sup>, ce qui aura pour effet de limiter l'émergence et le développement de plateformes de financement participatif.

Il paraît donc plus que jamais nécessaire de multiplier les campagnes de sensibilisation au concept de financement participatif dans l'esprit des porteurs de projets et des investisseurs libanais.

## Paragraphe 2 : Le risque de fraude

Malgré les atouts de financement participatif, l'image de cette technique a été entachée du risque de fraude lié aux opérations de financement<sup>219</sup>. En effet, l'expérience a montré que le phénomène de fraude existe bien et bel dans le monde de financement participatif.

---

<sup>216</sup> Stéphane Onnée, Sophie Renault, « le financement participatif: Atouts, risques et conditions de succès », HEC Montreal, Gestion 2013/3, p.60.

<sup>217</sup> Clémence Chapin, Quand Crowdfunding rime avec risques, 20 minutes, le 22 juillet 2015, page 1.

<sup>218</sup> Christine Lejoux, Financement participatif: Les trois freins à lever pour que le « crowdfunding » décolle, la Tribune, le 30/09/2013, page 2.

<sup>219</sup> Mickael Bazoge, financement participatif: entre arnaques et bonnes affaires, mac generation, le 8 août 2014, page 1.

La fraude peut être définie comme le fait de tromper une personne physique ou morale en l'incitant, par le biais de l'exercice de manœuvres frauduleuses, à fournir un service, à remettre des fonds, des valeurs ou un bien quelconque, ou enfin à consentir un acte opérant obligation ou décharge<sup>220</sup>.

Dans l'optique des transactions de financement participatif, ce risque peut se décliner sous deux formes différentes :

D'une part, la fraude peut être accomplie par l'entrepreneur lui-même lorsque ce dernier ne respecte pas sa promesse de verser aux internautes les contreparties attendues<sup>221</sup>. Cette situation de fraude va avoir lieu lorsque les profits et les bénéfices du projet financé n'ont pas été à la hauteur des prévisions fixées au moment du lancement de la campagne de levée de fonds.

D'autre part, la fraude peut être accomplie par des personnes nommées « arnaques ». Ces derniers représentent des individus qui procèdent à l'usurpation de leur identité ou à la création de projets fictifs dans le seul but de gagner de l'argent facile<sup>222</sup>. L'origine de cette fraude réside dans le détournement de l'objectif essentiel de l'opération de financement : les fonds collectés ne seront jamais utilisés selon l'affectation principale prévue sur le site électronique de la plateforme.

Les porteurs de projets arnaques déjouent les mécanismes de contrôle mis en place par les plateformes afin de pouvoir collecter les fonds de la part des internautes<sup>223</sup>. La réalisation de ces fraudes s'avère aisée en raison de l'absence de tout contact

---

<sup>220</sup> L'article 655 du décret législatif numéro 340 datant du 1/3/1943.

<sup>221</sup> Véronique Bessière, Éric Stéphaney, *opt-cit*, p.112.

<sup>222</sup> Jean Duffour, 5 campagnes de crowdfunding qui ont tourné au cauchemar, WEDEMAIN, le 7 juillet 2015, page 1.

<sup>223</sup> Malik Ghoulamhousen, le financement participatif est-il sûr ? Crowdfunding.fr, le 27 août 2015, page 1.

personnel entre les porteurs de projets et leurs contributeurs<sup>224</sup> (les acteurs de l'opération). La connaissance du projet et de son porteur par le contributeur va se limiter aux seules informations lancées par ce dernier sur le site électronique de la plateforme. La facilité d'accomplissement de ces opérations de fraude a conduit les arnaques à escroquer les investisseurs des plus grandes plateformes électroniques comme les plateformes américaines kickstarter<sup>225</sup> et indiegogo<sup>226</sup>. Ces dernières ont vu l'exécution des trois plus grosses escroqueries de projets de financement participatif<sup>227</sup>.

### **Paragraphe 3 : Le coût de la campagne de financement participatif**

Le lancement d'une campagne de financement participatif nécessite la détention d'un grand budget de la part du porteur de projet<sup>228</sup>. Ce dernier doit assurer les coûts de promotion de son projet, les frais de la plateforme électronique utilisée et enfin les coûts des contreparties offertes aux investisseurs.

#### **A-Les coûts de promotion du projet**

Le porteur du projet doit chercher à attirer l'attention de son public et à le persuader par le biais d'une promotion réussie de son idée<sup>229</sup>.

Cette publicité nécessite la réalisation de plusieurs étapes : D'une part, elle exige une communication permanente entre le porteur du projet et ses internautes. Cette

<sup>224</sup> Stéphanne onnée, Sophie Renault, opt-cit, p.60.

<sup>225</sup> Les deux projets: « The doom that came to Atlantic City » et « la viande de Kobe Japonaise »

<sup>226</sup> Le projet « Ubutab »

<sup>227</sup> Clara Douet, [Top 3] Les plus grosses arnaques du crowdfunding, GoodMorning Crowdfunding, le 15/10/2015, page 1.

<sup>228</sup> <https://www.thebusinessplanshop.com/fr/blog/crowdfunding/conseils-campagne-crowdfunding>

<sup>229</sup> Jessica Breton, les étapes clés pour réussir une campagne de financement participatif, D-Modules, le 4 juin 2015, page 1.

fréquence de contact entre les parties de l'opération va être assurée grâce à une utilisation renforcée du réseau social<sup>230</sup>. D'autre part, le promoteur du projet doit préparer d'une façon méticuleuse la vidéo promotionnelle de son projet<sup>231</sup>, la bande d'annonces, les communiqués de presse, comme il doit mettre à jour, d'une manière continue, les informations relatives à l'avancement de son projet<sup>232</sup>.

Ces différentes exigences démontrent que la promotion d'un projet constitue une opération coûteuse en temps et en argent<sup>233</sup> pour son porteur.

### **B- La rémunération des plateformes de financement participatif**

Les plateformes de financement participatif exercent leur activité de mise en relation entre les porteurs de projets et les contributeurs dans l'objectif principal de génération et de réalisation de gains pécuniaires. Ces plateformes cherchent à couvrir leurs dépenses et à générer des bénéfices supplémentaires par le biais du prélèvement d'une rémunération sous forme de frais et de commissions<sup>234</sup>. Le taux de la commission pratiqué diffère selon le modèle adopté par chaque plateforme<sup>235</sup>, don, prêt ou d'equity crowdfunding.

### **C- Les coûts des contreparties offertes aux investisseurs**

---

<sup>230</sup>Ludovic SALENNE, Comment créer et réussir sa campagne de crowdfunding, SLNWeb, le 16 septembre 2014, page 1.

<sup>231</sup>Fabien Berthoux, 6 conseils pour réussir votre campagne de crowdfunding, BRZUSTOWSKI LUG, le 20 mai 2016, page 1.

<sup>232</sup>Marianne Rey, comment faire appel au crowdfunding, L'express L'Entreprise, le 18/07/2013, page 1.

<sup>233</sup>Diana Yazdijian, le coût (prohibitif) d'une campagne de financement participatif par capital, Huffington Post, le 16/03/2014, page 1.

<sup>234</sup>Jérémy Joron, Comment préparer et réussir sa campagne de crowdfunding, DSE, le 24 juillet 2015, page 1.

<sup>235</sup>Thérèse Torris, Financement participatif (2) : risque et rendement, Finance Pratique, le 11/02/2014, page 2.

Le porteur du projet essaie de favoriser la participation au financement de son activité par une diversité de contreparties<sup>236</sup> offertes aux investisseurs. La valeur financière de ces contreparties varie en fonction du montant investi par chaque contributeur. Plus les contributions sont importantes, plus le porteur du projet doit offrir des contreparties conséquentes<sup>237</sup>.

Alors, nous pouvons conclure, que la campagne de financement participatif engendre des dépenses et des coûts énormes qui dépassent la capacité financière moyenne des porteurs des projets lancés sur les plateformes de financement participatif.

#### **Paragraphe 4 : La question de la propriété intellectuelle**

La technique de la finance participative permet à un porteur de projet de collecter les fonds nécessaires pour le financement de son activité en faisant appel à un large public par le biais de l'utilisation des plateformes en ligne. Lorsque les œuvres lancées représentent des œuvres culturelles, le fonctionnement de ces plateformes électroniques pose la question de la protection de la propriété intellectuelle.

Par définition, la propriété intellectuelle signifie l'ensemble des œuvres de l'esprit comme les œuvres industrielles, les œuvres littéraires et les œuvres artistiques<sup>238</sup>.

Compte tenu de leur utilité dans le monde de l'innovation et de la créativité, ces œuvres ont été protégées par des droits qui confèrent à leurs titulaires un droit

---

<sup>236</sup> Lélia De Matharel, Crowdfunding : réussir sa levée de fonds en 10 leçons, Journal Du Net, le 24/06/2013, page 5.

<sup>237</sup> Saïd Amzil, Les secrets d'une campagne de crowdfunding réussie, MuslimPreneur, le 20 septembre 2014, page 5.

<sup>238</sup> Organisation mondiale de la propriété intellectuelle, Qu'est-ce que la propriété intellectuelle, OMPI, publication no.450 (F), 2011, page 2.

exclusif d'utilisation temporaire dans un pays donné<sup>239</sup> (brevets, droits d'auteur et enregistrements de marques.)

Dans le cadre des opérations de financement participatif, la question de la propriété intellectuelle se pose du côté des porteurs de projets, d'une part, et du côté des contributeurs, d'autre part.

### **A-Le risque de plagiat du projet**

Le lancement d'une demande de financement par un porteur du projet doit être assorti d'une explication du projet pour les différents investisseurs. Cette clarification va s'opérer par le biais d'une présentation complète et détaillée des différents aspects de l'activité<sup>240</sup>. Bien entendu, cet exposé est accessible en ligne aux différents utilisateurs de la plateforme électronique<sup>241</sup>. Cette accessibilité pose la question du risque technologique majeur de plagiat du projet<sup>242</sup>.

Bien que le plagiat ne fasse pas l'objet d'une définition juridique précise, ce phénomène s'apparente clairement à une contrefaçon. Il consiste à attribuer l'invention d'autrui à soi-même<sup>243</sup>. En d'autres termes, c'est le fait de copier l'œuvre d'un auteur sans le désigner.

---

<sup>239</sup> Marcel Dubé, La propriété intellectuelle : nature et portée juridique, Archipel (UQUAM), le 29 octobre 2010, page 2.

<sup>240</sup> Peggy André, 4 grands conseils pour réussir sa campagne de crowdfunding, we love entrepreneurs, le 26 mars 2015, page 2.

<sup>241</sup> Le cabinet FIDAQUITAINE, Le financement ou le soutien d'un projet grâce au financement participatif !, FIDAQUITAINE, Le 16 décembre 2015, page 20.

<sup>242</sup> Stéphanne Onnée, Sophie Renault, opt-cit, p.62.

<sup>243</sup> Didier Frochot, Droit d'auteur : plagiat et/ou contrefaçon ?, les-infostrategies.com, le 6 décembre 2013, page 1.

Appliqué dans le cadre de financement participatif, le risque de plagiat représente un vol d'idées commis par les internautes<sup>244</sup>.

## **B- Les droits culturels des investisseurs**

Du côté des investisseurs, la question des droits de propriété intellectuelle ne peut se poser que lorsque le financement participatif revêt la forme de l'equity crowdfunding, alors que dans le cas de financement participatif sous forme de dons et de prêts, le porteur du projet conserve la totalité de ses droits de propriété intellectuelle. Les contributeurs n'auront droit qu'à des contreparties symboliques<sup>245</sup>. En effet, dans le cadre de l'equity crowdfunding, les investisseurs vont devenir les copropriétaires du projet. Ils vont par conséquent acquérir des parts dans ce projet et ils auront le droit de recevoir des droits culturels et non pas seulement de simples récompenses<sup>246</sup>.

La question de la propriété intellectuelle va se poser lorsque le porteur du projet ne respecte pas ses engagements de restitution des droits culturels aux différents contributeurs. C'est le risque d'une défaillance probable de la part du promoteur du projet. Aussi, et afin d'encourager les libanais à investir leurs fonds dans des projets lancés sur des plateformes de financement participatif, il paraît nécessaire que les autorités publiques libanaises se penchent sur les problèmes ainsi soulevés.

---

<sup>244</sup> Cathie-Rosalie Joly, Nicolas Charlet et Nicolas Guillaume, Le crowdfunding un nouveau marché ? ADN'co SA, septembre 2014, page 6.

<sup>245</sup> [Financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/les-plateformes-de-dons-avec-ou-sans-contrepartie/](http://financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/les-plateformes-de-dons-avec-ou-sans-contrepartie/)

<sup>246</sup> Lionel Maurel, Crowdfunding sans licences libres=pièges à gogos ? S.I.Lex, le 10 janvier 2014, page 1.

## Section 2 : Une démarche aboutissant au développement du financement participatif

L'élimination des obstacles inhérents à la technique de la finance participative peut être assurée par le biais d'une éducation du public libanais, d'une mise en place des mécanismes de détection de fraude, d'un allègement des frais générés par la campagne du financement participatif et enfin par une protection des règles de la propriété intellectuelle.

### Paragraphe 1 : L'importance des campagnes de publicité et de sensibilisation

Le développement des opérations de financement participatif passe par la multiplication des activités visant à diffuser cette technique de financement des projets auprès du public libanais.

Ainsi, convient-il d'organiser des ateliers de formation, de concevoir des publicités destinées à diffuser le concept de financement participatif et à informer les porteurs de projets et leurs investisseurs des principes, des modalités, des avantages, des risques et des enjeux liés aux opérations de financement par la foule<sup>247</sup>. Il faut, dans ce cadre, signaler le rôle central de sponsor joué par l'agenda culturel libanais<sup>248</sup> en quant à la propagation de l'idée de financement participatif dans la culture libanaise<sup>249</sup>.

---

<sup>247</sup> Stéphane onnée et Sophie Renault, opt-cit, page 60.

<sup>248</sup> Publication spécialisée dans le renforcement du développement de la vie culturelle par le biais d'un catalogue des activités qui animent cette vie au Liban. [www.agendaculturel.com/Qui-sommes-nous](http://www.agendaculturel.com/Qui-sommes-nous)

<sup>249</sup> [www.agendaculturel.com/cinema-Resistance-culturelle-films-et-crowdfunding](http://www.agendaculturel.com/cinema-Resistance-culturelle-films-et-crowdfunding)

Dans le but de sauver la créativité culturelle libanaise, ce dernier a en effet décidé d'apporter un soutien promotionnel aux projets culturels lancés par des jeunes entrepreneurs libanais sur les plateformes de financement participatif<sup>250</sup>. Ce soutien se manifeste par une bannière quotidienne sur la page d'accueil et un article comprenant une description complète du projet ainsi que la date limite de réalisation du projet, le budget requis et les contreparties accordées aux donateurs.

Afin de profiter de ce soutien, les projets doivent être des projets innovants, créatifs, nouveau au Liban et dont le budget ne dépasse pas un montant de 20.000\$. Ce montant doit être levé dans un délai maximal de 60 jours.

De même, ces projets doivent être lancés sur des plateformes qui se caractérisent par une excellente crédibilité<sup>251</sup>.

Enfin, il est vivement conseillé à l'autorité des marchés financiers libanaise de suivre la position de son homologue français dans la publication d'un guide de financement participatif destiné à éclairer les différents acteurs quant aux informations nécessaires pour la réussite de la campagne de levée de fonds<sup>252</sup>.

## **Paragraphe 2 : Les mécanismes de détection de fraude**

Dans le but de prévenir le lancement des campagnes de financement des projets fictives, plusieurs mesures doivent être adoptées par les équipes des plateformes électroniques, d'une part, et par les internautes, d'autre part.

---

<sup>250</sup> Emile Nasr, L'agenda culturel encourage le financement participatif, agenda culturel, le 11/07/2013, page 1.

<sup>251</sup> La plateforme doit offrir des garanties dans le but de sécuriser les contributeurs.

<sup>252</sup> L'autorité des marchés financiers et l'autorité de contrôle prudentiel, Mise en ligne d'un guide de financement participatif « crowdfunding », le portail de l'économie et des finances, le 16/05/2013.

## A-Le rôle des plateformes dans la réduction du risque de fraude

Les plateformes de financement participatif peuvent jouer un rôle majeur dans la réduction du risque de fraude inhérent aux opérations de financement participatif<sup>253</sup>.

Premièrement, les plateformes de financement participatif doivent se doter d'équipes de juristes spécialisés dans le domaine de fraudes<sup>254</sup>. Par définition, ces juristes sont expérimentés dans les mécanismes des transactions frauduleuses et les techniques d'investigation<sup>255</sup>.

Deuxièmement, les plateformes doivent être en mesure de limiter le nombre de fraudes commises par les « arnaques ». Cette mission va être assurée par le biais de plusieurs mécanismes de détection de fraude comme par exemple le renforcement des règles du contrôle interne<sup>256</sup>. Ces règles représentent des pratiques qui visent à maîtriser les opérations à risques au sein d'une entreprise. Parmi ces pratiques nous pouvons citer : les règles de séparation des fonctions, de conservation des documents, de surveillance des opérations, de gestion de projets<sup>257</sup>, etc...

Troisièmement, les porteurs de projets doivent mettre le plus d'informations possible sur le site électronique de la plateforme car c'est sur ces dernières que les contributeurs vont se baser pour prendre la décision de participer ou non au financement des projets lancés<sup>258</sup>.

---

<sup>253</sup> Antoine Baschiera : Crowdfunding: un investissement qui peut s'avérer risqué, Les Echos.Fr, le 25/06/2015, page 2.

<sup>254</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, page 195.

<sup>255</sup> [www.acfe-france.fr/formations/](http://www.acfe-france.fr/formations/)

<sup>256</sup> Laurentine Ngwu, Évaluation des risques de fraude, détection d'actes fautifs et mise en place d'une unité de vérification judiciaire, CCAF-FCVI, 2006/2007, page 8.

<sup>257</sup> [https://fr.wikipedia.org/wiki/contrôle\\_interne](https://fr.wikipedia.org/wiki/contrôle_interne)

<sup>258</sup> [www.economie.gouv.fr/dgccrf/financement-participatif-ou-crowdfunding](http://www.economie.gouv.fr/dgccrf/financement-participatif-ou-crowdfunding)

Quatrièmement, et afin de maintenir la qualité des données proposées par les promoteurs des projets, les plateformes doivent procéder au renforcement de leurs procédures de sélection<sup>259</sup>. La préservation de la crédibilité de ces données constitue un élément essentiel dans la réduction du risque de fraude car, plus la demande de financement contient un nombre important d'informations correctes et fiables, moins le projet est susceptible de faire l'objet d'une fraude.

Cinquièmement, les plateformes doivent s'abstenir de lancer deux ou plusieurs projets revenant à une même personne<sup>260</sup>.

Sixièmement, les investisseurs doivent être invités à mener une enquête à propos de l'entrepreneur et de son projet par le biais de l'utilisation des réseaux sociaux<sup>261</sup>. Ainsi, les projets ne seront jamais lancés sur la première page du site sans avoir attiré, au préalable, un nombre minimal de contributeurs, ou avoir collecté une somme d'argent minimale.

Il importe enfin de souligner que le risque zéro n'existe pas. En effet, malgré l'attention des plateformes de financement participatif, les fraudes sont toujours possibles. Il revient donc aux internautes de rester vigilants et de prendre toutes les précautions nécessaires pour éviter de tomber dans le piège des arnaques.

### **B-L'appel à la prudence à l'intention des investisseurs en financement participatif**

---

<sup>259</sup> Véronique Bessière, Éric Stéphany, opt-cit, page 112.

<sup>260</sup> Marianne Iizuka, opt-cit, p.196.

<sup>261</sup> Stéphane Onnée, Sophie Renault, opt-cit, p.60.

De par sa nature, le financement participatif représente un mode de financement risqué<sup>262</sup>. Les investissements opérés sur les plateformes de financement participatif ne représentent pas des placements sûrs. Mais l'aléa de l'investissement dans des projets frauduleux pourrait être évité par l'adoption de mesures étudiées de la part des contributeurs.

Tout d'abord, les investisseurs doivent être prudents dans le choix des projets à financer. Ils doivent faire une recherche avancée sur la totalité des informations fournies à propos du projet et de son porteur<sup>263</sup>.

De plus, afin d'avoir une idée claire et précise sur le développement présent et continu du projet lancé, les internautes doivent communiquer de manière continue avec les porteurs de projets<sup>264</sup>. Ils doivent être en mesure de poser toutes les questions qui leur viennent à l'esprit même si ces questions n'ont pas nécessairement de réponses.

De même, il est conseillé aux investisseurs de placer leur argent dans des projets dignes de confiance. Ces derniers représentent des projets déjà sélectionnés par l'équipe de la plateforme et qui sont concrétisés par des photos, vidéos, audios et des mises à jour régulières<sup>265</sup>.

Enfin, il demeure préférable que les contributeurs investissent leur argent dans des projets respectant le modèle du « tout ou rien ». Les autres projets dits « flexibles » permettent à leurs promoteurs de garder l'argent collecté même si la campagne n'a

---

<sup>262</sup> Gilbert Kallenborn, Financement participatif : les autorités françaises alertent sur les risques encourus, 01net.com, le 16/5/2013, page 1.

<sup>263</sup> Johan Gautreau, comment éviter les arnaques sur les plateformes de financement participatif? Tablette tactile.net, le 7 juillet 2015, page 1.

<sup>264</sup> Jean-François Pillou, Financer un projet d'entreprise grâce au crowdfunding, CommentCaMarche.net, mai 2016, page 1.

<sup>265</sup> Thomas Hellin, Crowdfunding: arnaque ou tremplin? E-Business one, le 2 décembre 2014, page 3.

pas abouti quant à l'objectif initial de collecte<sup>266</sup>. Cette absence du remboursement des fonds aux investisseurs pourrait constituer une source supplémentaire de fraude.

En conclusion, le risque de fraude peut être considérablement réduit grâce aux efforts conjugués des deux acteurs principaux de financement participatif: les plateformes et les investisseurs.

### Paragraphe 3 : L'anticipation du coût de la campagne de financement participatif

L'objectif principal du promoteur d'une campagne de financement participatif est de collecter une somme d'argent lui permettant de réaliser son projet. Cet objectif doit viser un montant réaliste, en adéquation avec les caractéristiques de son activité<sup>267</sup>. Ce montant doit être déterminé après un choix réfléchi du type de plateforme et après prise en compte de la totalité des coûts indispensables à la mise en place de la campagne. Parmi ces coûts, on peut citer ceux de la promotion du projet, les frais de la plateforme, la valeur des récompenses cédées aux contributeurs, les frais juridiques, les frais d'audit, les coûts logistiques, etc...

Aussi, avant la création de sa campagne, le porteur du projet doit procéder à une anticipation des coûts que celle-ci pourrait engendrer<sup>268</sup>. Cette anticipation est effectuée dans le but de fixer un objectif de financement qui couvrira la totalité des frais sans porter atteinte au financement du projet.

Dans ce contexte, il convient de signaler, que les porteurs de projets peuvent recourir à l'aide d'une agence qui pourra les assister d'une manière continue en

---

<sup>266</sup> Johan Gautreau, opt-cit, page 1.

<sup>267</sup> Chantal Neault, réussir sa campagne de financement participatif, Veille Tourisme, le 14 mai 2014, page 2.

<sup>268</sup> Gilbert Thay, La check-list à suivre pour réussir sa campagne de crowdfunding, GoodMorning Crowdfunding, le 16/09/2014, page 1.

leur offrant tous les conseils utiles pour un calcul prudent de la totalité des coûts de leur campagne<sup>269</sup>.

#### **Paragraphe 4 : La protection des règles de la propriété intellectuelle**

Le risque d'atteinte aux droits de la propriété intellectuelle constitue une source d'insécurité majeure inhérente au financement des projets culturels par le biais de la technique de la finance participative.

Afin donc de conférer aux porteurs d'idées innovantes et à leurs investisseurs un sentiment de sécurité, les plateformes de financement participatif auront intérêt à résoudre cette question épineuse des droits de propriété intellectuelle.

En effet, la pratique a montré que les porteurs de projets craignent le plagiat de leur idée avant la production officielle de l'œuvre. Pour cette raison, ils hésitent à publier la totalité des détails relatifs à leur activité et essayent d'exposer leurs projets, de manière succincte, sur le site électronique de la plateforme<sup>270</sup>. Or cela ne constitue pas une solution satisfaisante. Il convient donc d'adopter des mesures plus réfléchies de la part des plateformes. Ainsi, les porteurs de projets peuvent demander, à tout instant de l'avancement de la campagne de levée des fonds, l'aide des plateformes sur lesquelles ils envisagent de lancer leurs activités.

Afin de pouvoir leur fournir les conseils nécessaires, ces plateformes doivent se doter de comités de juristes responsables du renforcement des règles relatives aux droits accordés sur les créations intellectuelles comme les œuvres littéraires, artistiques et industrielles<sup>271</sup>.

---

<sup>269</sup> Axel Cereloz, Comment réussir votre campagne de crowdfunding ? PresseCitron, le 3 juin 2014, page 1.

<sup>270</sup> [Crowdfunding.cmf-fmc.ca/fr/best\\_practices/risks-and-barriers-for-the-creator](https://www.crowdfunding.cmf-fmc.ca/fr/best_practices/risks-and-barriers-for-the-creator)

<sup>271</sup> <https://fr.m.wikipedia.org/wiki/propriété-intellectuelle>.

D'une part, ces juristes doivent vérifier que les projets lancés sur le site électronique de la plateforme respectent eux-mêmes les règles de la propriété intellectuelle<sup>272</sup>, à savoir veiller à ce que les projets lancés par les porteurs de projets ne sont pas déjà protégés par un droit de propriété industrielle ou par un droit d'auteur ; Par ailleurs, s'assurer que la collecte des informations personnelles relatives aux différents contributeurs s'effectue dans le cadre d'une protection totale de ces données<sup>273</sup>.

D'autre part, ces plateformes doivent assister et aider les porteurs de projets ainsi que les investisseurs titulaires de parts sociales, par des conseils d'ordre général sur la protection de leurs droits de propriété intellectuelle.

Enfin, afin d'assurer le déroulement des opérations de financement participatif dans un environnement sécurisant pour les différents acteurs, il est conseillé au législateur libanais de prendre en considération ces différentes critiques constructives pour traiter les différents problèmes liés à l'avancement des campagnes de levées de fonds.

---

<sup>272</sup> Stéphane Onnée et Sophie Renault, *opt-cit*, page 63.

<sup>273</sup> Karine Riahi, Matthieu Bourgeois et Philippe Simon, « Création d'un régime juridique pour le crowdfunding (financement participatif) : ses enjeux et ses perspectives », *K.pratique*, le 20 juin 2014, page 1.

## CONCLUSION:

Émané des États-Unis, le financement participatif ambitionne de devenir un élément fondamental de l'économie des pays.

En effet, à l'heure où on critique la rigidité des techniques de la finance traditionnelle, le financement participatif permet d'assurer une création d'emploi par le biais du financement de l'activité économique.

Alors, cette nouvelle technique de financement représente une véritable alternative de financement pour la créativité, l'innovation et l'entrepreneuriat.

Mais, malgré le rôle déterminant de la technique de la finance participative pour l'économie libanaise, le législateur libanais reste toujours prudent à son égard.

Sa prudence se reflète clairement dans la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 relative au financement participatif libanais.

En effet, cette circulaire est marquée par la volonté d'instituer un cadre légal sécurisant pour les investisseurs de financement participatif, d'une part, et pour le marché financier, d'autre part.

Cette volonté s'est exprimée par la lourdeur et la complexité du régime juridique relatif au financement participatif libanais.

De même, cette circulaire n'a pas défini de manière précise les modalités de fonctionnement des divers types de plateformes de financement participatif. De même, elle n'a pas cherché à remédier aux différentes limites inhérentes au fonctionnement de ces plateformes.

Ces différents facteurs risquent de limiter le développement de cette nouvelle alternative au financement bancaire.

Alors, afin de permettre à l'économie libanaise de profiter de l'ampleur de cette nouvelle technique, le législateur libanais est invité à s'aligner sur la position des deux systèmes américains et français qui ont adopté un cadre juridique adéquat à ce nouveau mode de financement.

Dans ce contexte, il convient de signaler que la finance traditionnelle a intérêt à s'intéresser à ce nouveau mode de financement parce que les porteurs de projets préfèrent de recourir à des techniques de financement plus simples et plus transparentes.

Finalement, en attendant un amendement de la circulaire numéro 3, nous pouvons nous interroger sur l'avenir du financement participatif dans l'économie libanaise et sur la place de la finance traditionnelle au sein de ce nouveau paradigme.

## Bibliographie

### Ouvrages généraux

- Mougharbel (Safaa), **le droit commercial libanais, les sociétés commerciales**, Beyrouth, 2004.
- Dubé (Marcel), **La propriété intellectuelle : nature et portée juridique**, Archipel (UQUAM), Québec, le 29 octobre 2010, page 1-12.

### Ouvrages spéciaux

- IIZUKA (Marianne), **Le Crowdfunding: les rouages du financement participatif**, EduBanque Editions, seconde édition, France, 2015.
- Maalaoui (Adnane) et Conreaux (Pierre), **Crowdfunding : Les clés du financement participatif**, Ellipses Édition, France, 2014.
- Bessière (Véronique) et Stéphany (Éric), **LE CROWDFUNDING : FONDEMENTS ET PRATIQUES**, de boeck, première édition, Belgique, 2014.
- LE FUR (Anne-Valérie), **LE CADRE JURIDIQUE DU CROWDFUNDING : ANALYSES PROSPECTIVES**, SOCIÉTÉ DE LÉGISLATION COMPARÉE, Paris, France, 2015.
- Ricordeau (Vincent), **Crowdfunding : Le financement participatif bouscule l'économie !**, fyp éditions, France, 2013.

### Articles

- Lamaud Caroline, « petite histoire du crowdfunding », AgoraEntreprise, le 7 octobre 2013, page 1.
- Laurence Rafaëlle, « Focus sur le financement de la statue de la liberté », News Gate, le 13 mai 2016, page 1.
- Berthomieu Marie, « Le Crowdfunding n'est plus un simple phénomène de mode », Good Morning Crowdfunding, le 11-06 2014, page 1.
- Lamy Thibault, « Crowdfunding : Les trois familles du financement participatif », toutsurmesfinances.com, le 14 février 2014, page 1.
- GEORGE Mathieu, « Le crowdfunding : définition, réglementation, avantages et inconvénients », Crowdlending.Fr, 2014, page 1.
- DEPOITTE Joséphine, « Le Crowdlending, le financement participatif sous forme de prêts », Jecrée, le 9 mai 2016, page 1.
- Russel Géraldine, « Financement participatif : il n'y a pas que le don », Le Figaro.fr, le 7/03/2016, page 1.
- Boudokhane Meriem, « Financer sa startup: Le crowdfunding, un bon moyen ? », Ressources entrepreneuriales, le 15 février 2012, page 1.
- Torris Thérèse, « Financement participatif (1): Redonner du sens à l'argent », Finance Pratique, le 11-02-2014, page 1.
- Rodmacq Pascal, « comment utiliser le financement participatif sur internet ? », Entreprendre en Afrique, 2014, page 1.
- Juetten Marry, “JOBS Act and Crowdfunding: Will They Finally ‘ReleaseTheRules?’”, Forbes, le 8/2/2014, page 1.
- Thay Gilbert, « Le Crowdfunding autour du monde-Épisode 15: Les États-Unis », Good Morning Crowdfunding, le 02/09/2014, page 3.
- Causse Hervé, « Résumé de la réforme sur le financement participatif », DIRECT DROIT, le 1 juin 2014, page 1.

- Denis Laurent, « Crowdfunding emporté par la foule! », VILLAGE DE LA JUSTICE, le 3 juin 2014, page 1.
- Paes Michael, « la durée optimale d'une campagne de crowdfunding », Le blog de Michael Paes, le 20 septembre 2015, page 1.
- Rouet Jason, « Startup: les structures d'aide à la création ! », siècle DIGITAL, le 4 mars 2015, page 1.
- OTTAN Gaëlle, « Dis, c'est quoi une start-up...? », 1001 startups, le 21 mars 2016, page 1.
- Grant David, “what does the JOBS Act actually do? Six questions answered », csmonitor.com, le 8 mars 2012, page 1.
- Feldman Reid, « Plateformes de financement d'entreprises : un matchmaking à la française », l'AGEFI, le 30/04/2013, page 1.
- Segara Marielle, “The JOBS Act: Crowdfunding and Emerging Businesses”, CFO.com, 23 octobre 2013, page 1.
- Chaumet Carmen, « JOBS ACT title III: Le Crowdfunding Equity Enfin Ouvert Aux Investisseurs Particuliers Aux États-Unis », Alternativa.Fr, le 6 novembre 2015, Page 1.
- Grué Tristan, « Financement participatif: Etat des lieux du marché US », Bolden, le 17 juin 2015, page 2.
- Portail des PME, « la législation du financement participatif en France VS aux États-Unis », Portail-des-pme, le 16 septembre 2013, page 2.
- Marquet Anais, « Jumpstart Our Business Startups, JOBS Act », MyMicroInvest, le 2 octobre 2013, page 1.
- Fauconnier Flore, « Loyauté des plateformes: ce qui va changer la loi sur le numérique », JDN, le 14/10/2015, page 1.
- Storck Michel, « Crowdfunding : Le financement participatif », créditprofessionnel.com, le 14 juin 2013, page 1.

- Talmon Valerie, « Crowdfunding: Le décret d'application est signé », LesEchos.fr, le 18/09/2014, page 1.
- Grué Tristan, « Crowd-Lending,Equity,Don? Les différents types de Crowdfunding », Bolden, le 20 janvier 2015, page 4.
- Becquet Pierre-Michel, « les différentes formes de crowdfunding », BSI ECONOMICS, le 03/07/2015, page 3.
- Vidani Peter, « les quatre grandes familles du crowdfunding », le blog Ulule, le 3 novembre 2015, page 2.
- Burgot Arnaud, « les transactions réalisées sur des sites de financement participatif fonctionnant comme Ulule », Le blog Ulule, le 24 juillet 2012, page 1.
- Stuckey Brett et Yong Adriane, « le financement participatif-un mécanisme de financement non traditionnel », Notes de la colline, le 10 décembre 2014, page 2.
- Paillot Chloé, « le choix de la plateforme et ses alternatives », blog de Captain Crowd, le 12 février 2016, page 2.
- LECHELARD Guillaume, « Crowdfunding-les 10 must do pour réussir sa campagne ! », VOLCANIC, le 14 mai 2014, page 6.
- Ley Jérémy, « le crowdfunding en don », SparkUp, le 4 décembre 2014, page 1.
- GEORGE Mathieu, « le crowdlending : Le succès d'un mode original de financement participatif », crowdlending.fr, le 22 décembre 2014, page 1.
- Soreil Samantha, « Comment fonctionne le prêt participatif ? », Mon portail financier, 2016, page 1.
- KIEMA Anabelle, « le prêt solidaire entre particuliers nouveau circuit économique », consoglobe, le 23 mai 2013, page 1.

- De Maupeou Florence, « Quand le microcrédit et le crowdfunding font bon ménage », Good Morning Crowdfunding, le 04/11/2013, page 1.
- BforBank, « les plateformes de prêt solidaire popularisent le microcrédit », BFORBANK, le 27 avril 2011, page 1.
- Errard Guillaume, « les français prêts à venir en aide aux PME via le crowdfunding », le Figaro.Fr, le 02/02/2015, page 1.
- Legrand David, « 14h42 : Lorsque le prêt participatif permet aux particuliers de financer les entreprises », NEXTINPACT, le 4/3/2014, page 1.
- Pontiroli Thomas, « le prêt à court terme de particuliers aux PME arrive en France », Clubic, le 17 juin 2015, page 1.
- Boithiot Caroline, « Prêts entre particuliers : conditions et contraintes », Guides pratiques.Fr, page 1.
- Dèbes Florian, « Comment lever un million d'euros en financement participatif... », Les Echos.Fr, le 17/02/2014, page 1.
- Bain Marion, « Equity Crowdfunding-mode d'emploi », LEXPRESSELENTREPRISE, le 24/02/2015, page 1.
- Chapin Clémence, « Quand Crowdfunding rime avec risques », 20 minutes, le 22 juillet 2015, page 1.
- Lejoux Christine, « Financement participatif: Les trois freins à lever pour que le « crowdfunding » décolle », la Tribune, le 30/09/2013, page 2.
- Bazoge Mickael, « financement participatif: entre arnaques et bonnes affaires », mac generation, le 8 août 2014, page 1.
- Duffour Jean, « 5 campagnes de crowdfunding qui ont tourné au cauchemar », WEDEMAIN, le 7 juillet 2015, page 1.
- Ghoulamhousen Malik, « le financement participatif est-il sûr ? » Crowdfunding.fr, le 27 août 2015, page 1.

- Douet Clara, « [Top 3] Les plus grosses arnaques du crowdfunding », GoodMorning Crowdfunding, le 15/10/2015, page 1.
- Breton Jessica, « les étapes clés pour réussir une campagne de financement participatif », D-Modules, le 4 juin 2015, page 1.
- SALENNE Ludovic, « Comment créer et réussir sa campagne de crowdfunding », SLNWeb, le 16 septembre 2014, page 1.
- Berthoux Fabien, « 6 conseils pour réussir votre campagne de crowdfunding », BRZUSTOWSKI LUG, le 20 mai 2016, page 1.
- Rey Marianne, « comment faire appel au crowdfunding », L'express L'Entreprise, le 18/07/2013, page 1.
- Yazdijian Diana, « le coût (prohibitif) d'une campagne de financement participatif par capital », Huffington Post, le 16/03/2014, page 1.
- Joron Jérémy, « Comment préparer et réussir sa campagne de crowdfunding », DSE, le 24 juillet 2015, page 1.
- Torris Thérèse, « Financement participatif (2) : risque et rendement », Finance Pratique, le 11/02/2014, page 2.
- De Matharel Lélia, « Crowdfunding : réussir sa levée de fonds en 10 leçons », Journal Du Net, le 24/06/2013, page 5.
- AMZIL Saïd, « les secrets d'une campagne de crowdfunding réussie », MuslimPreneur, le 20 septembre 2014, page 5.
- André Peggy, « 4 grands conseils pour réussir sa campagne de crowdfunding », we love entrepreneurs, le 26 mars 2015, page 2.
- Le cabinet FIDAQUITAINE, « Le financement ou le soutien d'un projet grâce au financement participatif ! », FIDAQUITAINE, Le 16 décembre 2015, page 20.
- Frochot Didier, « Droit d'auteur : plagiat et/ou contrefaçon ? », les-infostrateges.com, le 6 décembre 2013, page 1.

- Joly Cathie-Rosalie, Charlet Nicolas et Guillaume Nicolas, « Le crowdfunding un nouveau marché ? », ADN'co SA, septembre 2014, page 6.
- Maurel Lionel, « Crowdfunding sans licences libres=pièges à gogos ? », S.I.Lex, le 10 janvier 2014, page 1.
- Baschiera Antoine, « Crowdfunding: un investissement qui peut s'avérer risqué », Les Echos.Fr, le 25/06/2015, page 2.
- Kallenborn Gilbert, « Financement participatif : les autorités françaises alertent sur les risques encourus », 01net.com, le 16/5/2013, page 1.
- Gautreau Johan, « comment éviter les arnaques sur les plateformes de financement participatif? », Tablette tactile.net, le 7 juillet 2015, page 1.
- Pillou Jean-François, « Financer un projet d'entreprise grâce au crowdfunding », CommentCaMarche.net, mai 2016, page 1.
- Hellin Thomas, "Crowdfunding: arnaque ou tremplin?", E-Business one, le 2 décembre 2014, page 3.
- Neault Chantal, « réussir sa campagne de financement participatif », Veille Tourisme, le 14 mai 2014, page 2.
- Thay Gilbert, « La check-list à suivre pour réussir sa campagne de crowdfunding », GoodMorning Crowdfunding, le 16/09/2014, page 1.
- Cereloz Axel, « Comment réussir votre campagne de crowdfunding ? », PresseCitron, le 3 juin 2014, page 1.
- Riahi Karine, Bourgeois Matthieu et Simon Philippe, « Création d'un régime juridique pour le crowdfunding (financement participatif) : ses enjeux et ses perspectives », K.pratique, le 20 juin 2014, page 1.
- Launoy Damien, « Initiative de finance responsable : la libéralisation du Crowdfunding aux États-Unis », école des Hautes Etudes Commerciales de Paris, janvier 2013, page 5.

- Bourget Claire et Huynh Quan Suu David, « Financement participatif en capital : L'émergence d'une nouvelle pratique Web au Québec », CEFRIO, 2015, page 20.
- Organisation mondiale de la propriété intellectuelle, « Qu'est-ce que la propriété intellectuelle », OMPI, publication no.450 (F), 2011, page 2.
- Ngwu Laurentine, « Évaluation des risques de fraude, détection d'actes fautifs et mise en place d'une unité de vérification judiciaire », CCAF-FCVI, 2006/2007, page 8.
- Nasr Emile, « L'agenda culturel encourage le financement participatif », agenda culturel, 11/07/2013, page 1.

### **Articles tirés de revues**

- Burger-Helmchen Thierry et Pénin Julien, « Crowdsourcing : définition, enjeux, typologie », revue management & avenir, 2011/1 (numéro 41), 2011, page 254-269.
- Nême Cyrille, « Financement participatif : une nouvelle solution pour les start-up de la Zone Mena », Le commerce du Levant, numéro 5643, août 2013, page 38-42.
- Mokbel Liliane, « Capital-Investissement. Les Banques peu attirées par le financement des startups », l'hebdo magazine, numéro 2932, vendredi 17 janvier 2014, page 1.
- Roussia Arthur, « Le financement participatif ou crowdfunding, quel régime juridique pour cette opportunité économique ? », Étude des modèles français et allemands, Revue générale de droit, numéro 19683, 2015, page 2.

- Onnée Stéphane, Renault Sophie, « le financement participatif: Atouts, risques et conditions de succès », Gestion 2013/3, HEC Montreal, 2013, p.56-65.

## Guides

- L'AMF et l'ACPR, **guide d'information sur le cadre applicable au financement participatif**, le 30 septembre 2014.
- Commission européenne, **le financement participatif expliqué**, un guide pour les petites et moyennes entreprises, 2015.
- Laplume Jean-François, Bertin Alexandre et Favre Cédric, **LE FINANCEMENT PARTICIPATIF, une alternative à la levée de fonds traditionnelle**, Aquitaine Europe Communication, juillet 2013.
- L'autorité des marchés financiers et l'autorité de contrôle prudentiel, **Mise en ligne d'un guide de financement participatif « crowdfunding »**, le portail de l'économie et des finances, 16/05/2013.

## Textes juridiques

- Le décret législatif numéro 340 du 1/3/1943 relatif au code pénal libanais.
- Le circulaire numéro 3 du 11 juin 2013 relative au financement participatif libanais.
- L'ordonnance numéro 2000-912 du 18 septembre 2000 relative au nouveau code de commerce français.
- L'ordonnance numéro 2000-1223 du 14 décembre 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier français.

- L'ordonnance numéro 2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif français.
- Le décret numéro 2014-1053 du 16 septembre 2014 relatif à l'application du financement participatif français.
- La loi numéro 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'union européenne en matière économique et financière.
- L'ordonnance numéro 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse.
- Le décret numéro 2016-775 du 10 juin 2016 portant incorporation au code général des impôts de divers textes modifiant et complétant certaines dispositions du code général des impôts en France.
- La loi américaine numéro 112-106 du 5 avril 2012 relative au Jumpstart Our Business Startups Act.

## **Sites internet**

- <https://en.wikipedia.org/wiki/Jumpstart-our-Business-startups-Act>
- [www.lexinter.net/JF/responsabilite\\_contractuelle.htm](http://www.lexinter.net/JF/responsabilite_contractuelle.htm)
- [www.finance-banque.com/Qu-est-ce-qu-un-courtier.html](http://www.finance-banque.com/Qu-est-ce-qu-un-courtier.html)
- [www.biercekenerson.com/Frle-Financement-de-votre-societe-americaine/](http://www.biercekenerson.com/Frle-Financement-de-votre-societe-americaine/)
- <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2014/9/16/FCPT1415064D/jo/te>
- [www.creditprofessionel.com/les-differentes-formes-de-crowdfunding](http://www.creditprofessionel.com/les-differentes-formes-de-crowdfunding).
- [www.123pretentreparticulier.INFO](http://www.123pretentreparticulier.INFO)

- <https://www.thebusinessplanshop.com/fr/blog/crowdfunding/conseils-campagne-crowdfunding>
- [www.agendaculturel.com/cinema-Resistance-culturelle-films-et-crowdfunding](http://www.agendaculturel.com/cinema-Resistance-culturelle-films-et-crowdfunding)
- [www.acfe-france.fr/formations/](http://www.acfe-france.fr/formations/)
- [blog.particeep.com/crowdfunding-et-financement-participatif-etats-unis/](http://blog.particeep.com/crowdfunding-et-financement-participatif-etats-unis/)
- <https://Fr.m.wikipedia.org/wiki/prêt-entre-particuliers>
- [www.pretprive.com](http://www.pretprive.com)
- [financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/les-plateformes-de-dons-avec-ou-sans-contrepartie/](http://financeparticipative.org/qui-sommes-nous/membres-association/les-plateformes-de-dons-avec-ou-sans-contrepartie/)
- [www.agendaculturel.com/Qui-sommes-nous](http://www.agendaculturel.com/Qui-sommes-nous)
- [https://fr.wikipedia.org/wiki/contrôle\\_interne](https://fr.wikipedia.org/wiki/contrôle_interne)
- [www.economie.gouv.fr/dgccrf/financement-participatif-ou-crowdfunding](http://www.economie.gouv.fr/dgccrf/financement-participatif-ou-crowdfunding)
- [crowdfunding.cmf-fmc.ca/fr/best\\_practices/risks-and-barriers-for-the-creator](http://crowdfunding.cmf-fmc.ca/fr/best_practices/risks-and-barriers-for-the-creator)
- <https://Fr.m.wikipedia.org/wiki/propriété-intellectuelle>

## Table des matières

|  |    |
|--|----|
| Sommaire .....   | 3  |
| INTRODUCTION : .....   | 4  |
| Partie 1-Le financement participatif au Liban : une alternative timide à l’emprunt bancaire.....             | 12 |
| Chapitre 1: Les conditions d’exercice du financement participatif au Liban.....                              | 13 |
| Section 1: Lourdeurs des conditions d’exercice et contraintes .....  | 13 |
| Paragraphe 1 : Les obligations de la société gestionnaire de la plateforme .....                             | 13 |
| A- Les conditions relatives à la sécurité du marché financier.....   | 13 |
| 1-Les documents relatifs à la crédibilité du gestionnaire d’une plateforme de financement participatif       | 14 |
| 2-Les documents relatifs au fonctionnement du gestionnaire d’une plateforme de financement participatif..... | 16 |
| B- Les conditions relatives à la sécurité de l’investisseur.....   | 20 |
| Paragraphe 2 : Les interdictions relatives à la mission de la société.....                                   | 22 |
| Section 2: Les atténuations à la rigidité des conditions d’exercice.....                                     | 23 |
| Paragraphe 1: L’alignement sur la position des systèmes inspireurs .....                                     | 23 |
| A- Le système français.....  | 24 |
| B- Le système américain.....   | 26 |
| Paragraphe 2 : Des modifications propres au législateur libanais.....  | 30 |
| Chapitre 2: Le rôle de l’autorité des marchés financiers libanaise .....                                     | 33 |
| Section 1 : Une protection renforcée du marché financier.....  | 33 |
| Paragraphe 1 : Dans le système libanais .....  | 34 |
| Paragraphe 2 : Dans les systèmes inspireurs.....   | 37 |
| A- Le système américain.....   | 37 |
| B- Le système français.....  | 38 |
| 1-Les plateformes par souscription de titres financiers.....   | 39 |
| 2-Les plateformes de prêt participatif .....   | 42 |
| Section 2: Une protection peu efficace des investisseurs.....  | 43 |
| Paragraphe 1 : Le système américain.....   | 44 |
| A- Les obligations du portail de financement .....   | 46 |

|    |   |    |
|----|---|----|
| B- | Les obligations des émetteurs .....   | 46 |
| C- | Les obligations des plateformes .....   | 47 |
|    | Paragraphe 2 : Le système français.....   | 48 |
| A- | Règles de bonne conduite et conseillers en investissement participatif.....           | 48 |
| B- | Règles de bonne conduite et intermédiaires en financement participatif.....           | 49 |
|    | Partie 2 : Le fonctionnement de financement participatif au Liban.....                | 51 |
|    | Chapitre 1 : L'organisation des plateformes de financement participatif au Liban..... | 52 |
|    | Section 1 : Les lacunes de la circulaire numéro 3 du 11 juin 2013.....                | 52 |
|    | Section 2 : L'application légale du financement participatif en France.....           | 54 |
|    | Paragraphe 1 : Les plateformes de don .....   | 54 |
| A- | Les plateformes de dons sans contrepartie ou « donation based ».....                  | 54 |
|    | 1-Le principe des plateformes de don sans contrepartie .....                          | 54 |
|    | 2-Le fonctionnement des plateformes de don sans contrepartie .....                    | 55 |
|    | 3-Les types des plateformes de don sans contrepartie .....                            | 56 |
|    | 4-La fiscalité des plateformes de don sans contrepartie.....                          | 58 |
| B- | Les plateformes de dons avec contrepartie ou «Reward-Based ».....                     | 59 |
|    | 1-La réalité de l'acte de donation avec contrepartie .....                            | 59 |
|    | 2-Le fonctionnement des plateformes de don avec contrepartie.....                     | 60 |
|    | Paragraphe 2 : Les plateformes sous forme de prêt ou de Crowdlending.....             | 62 |
| A- | Les différentes formes de prêt participatif .....                                     | 62 |
| B- | Les divers types de plateformes de prêt participatif.....                             | 63 |
|    | 1-Les plateformes de prêt solidaires .....  | 63 |
|    | 2-Les plateformes de prêt aux entreprises.....  | 65 |
|    | 3-Les plateformes de prêt aux particuliers.....                                       | 68 |
|    | Paragraphe 3 : Les plateformes d'equity crowdfunding .....                            | 70 |
|    | Chapitre 2 : Obstacles au développement du financement participatif au Liban.....     | 74 |
|    | Section 1 : Les limites au financement participatif.....                              | 74 |
|    | Paragraphe 1 : le financement participatif: un concept encore peu connu.....          | 74 |
|    | Paragraphe 2 : Le risque de fraude.....   | 75 |
|    | Paragraphe 3 : Le coût de la campagne de financement participatif.....                | 77 |
| A- | Les coûts de promotion du projet.....   | 77 |
| B- | La rémunération des plateformes de financement participatif .....                     | 78 |

|    |   |     |
|----|---|-----|
| C- | Les coûts des contreparties offertes aux investisseurs .....                            | 78  |
|    | Paragraphe 4 : La question de la propriété intellectuelle .....                         | 79  |
| A- | Le risque de plagiat du projet.....   | 80  |
| B- | Les droits culturels des investisseurs .....  | 81  |
|    | Section 2 : Une démarche aboutissant au développement du financement participatif ..... | 82  |
|    | Paragraphe 1 :L'importance des campagnes de publicité et de sensibilisation.....        | 82  |
|    | Paragraphe 2 : Les mécanismes de détection de fraude .....                              | 83  |
| A- | Le rôle des plateformes dans la réduction du risque de fraude .....                     | 84  |
| B- | L'appel à la prudence à l'intention des investisseurs en financement participatif ..... | 85  |
|    | Paragraphe 3 : L'anticipation du coût de la campagne de financement participatif .....  | 87  |
|    | Paragraphe 4 : La protection des règles de la propriété intellectuelle.....             | 88  |
|    | CONCLUSION:.....  | 90  |
|    | Bibliographie.....  | 92  |
|    | Table des matières.....   | 103 |