

Le Revenu

Le Revenu

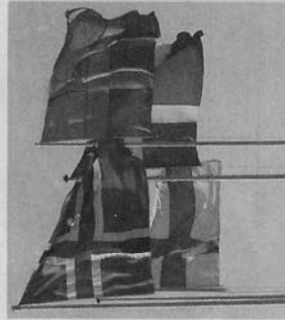
48^e année • N° 1363 du 12 au 18 février 2016 - 4,90 €

Le Revenu
L'hebdo Conseil Bourse et Placements

CROWDFUNDING

Le financement participatif tient-il ses promesses ?

pp. 24-25

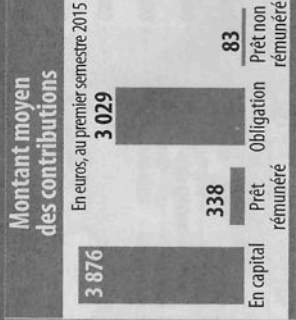


SICAV

Diversifiez vos placements avec les fonds nordiques p. 27

WENDEL

La décote du holding offre une opportunité p. 12



AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Faut-il souscrire ?

AIR LIQUIDE • AREVA • CGG
SOITEC • VALLOUREC...

20 levées de fonds à la loupe

pp. 4-5

Crowdfunding Faut-il croire

pré des volumes en forte hausse, l'essor du financement alternatif reste modeste en France.

La culture est séduisante pour les particuliers, mais le retour sur investissement très aléatoire.

Malgré l'essor du crowdfunding en France en 2015, cette nouvelle famille de placements pour les particuliers ressemble un peu à du verre à moitié plein. Un peu plus, après l'application d'une réglementation qui encadre la pratique en France, cherchant à trouver un équilibre entre la nécessaire protection de l'épargnant et la volonté de ne pas brider l'innovation financière, le secteur connaît une effervescence. Les projets d'activité sont en hausse. Près d'une cen-

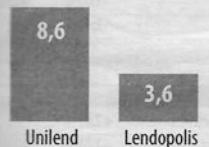
taine de plateformes se disputent ce marché naissant. Selon les estimations, plus de 90 millions d'euros ont ainsi financé les PME en 2016. Soit un triplement en un an.

395

C'est le nombre de projets financés en France en 2015 sous forme de prêts via des plateformes. Une hausse de 349% en un an. 88 projets avaient été financés en 2014.

Les premières plateformes en France en 2015

Montants levés en millions d'euros



SOURCE : CROWDFUNDING.FR

Le marché dans son ensemble est en réalité bien plus large si on intègre la performance de Prêt d'Union. La collecte de la plateforme de prêts entre particuliers, contrôlée par Crédit Mutuel Arkéa et calquée sur le modèle du géant américain Lending Club, serait proche de 120 millions d'euros en 2015.

Pourtant, une autre lecture est moins flatteuse. Le marché français reste un nain comparé au voi-

sin britannique. Funding Circle, le leader outre-Manche, a produit 120 fois plus de crédits en montant cumulé que Unilend, le numéro un tricolore. Alors que Funding Circle s'est hissé à la troisième place du marché du financement des très petites entreprises (TPE) au Royaume-Uni, le crowdfunding reste en France une goutte d'eau dans l'océan du financement des entreprises (507 milliards d'euros d'encours à

fin octobre sur les seules TPE et PME). Selon le courtier en crédit Meilleurtaux.com qui, après le crédit immobilier, veut se développer sur le créneau des entreprises, le crowdfunding ne représente pour l'heure que 0,03% du financement bancaire.

L'an dernier, seules douze des soixante-quatre plateformes intermédiaires en financement participatif ont effectivement produit des crédits. Beaucoup

restent des coquilles vides. Les cinq leaders – Lendix, Unilend, Lendopolis, Finsquare et Credit.fr – concentrent plus de 90% du marché. Et même pour les plus actives, le pari est loin d'être gagné, aucune n'ayant à ce stade atteint le seuil de rentabilité, situé selon les experts entre 80 et 100 millions de crédits produits.

Même constat mitigé pour les plateformes spécialisées dans les levées en capital, sous forme d'actions ou d'obligations. 2015 a été une année faste grâce à... l'immobilier. Wiseed et Anaxago, les deux pionniers, en témoignent. Leurs clients ont davantage prêté à des projets de promotion immobilière qu'à des jeunes pousses innovantes.

Cette inflexion stratégique, dictée par la demande, a bien profité à leurs rivaux, notamment Sowefund, Raizers, Alternativa et surtout Smartangels. Ce dernier se hisse au deuxième rang français.

Les plus-values sont rares, les intérêts souvent amputés
De fait, les Français ont encore du mal à franchir le pas. Au-delà d'une notoriété à parfaire, les risques associés ne sont pas à négliger. À ce jour, les investissements en capital se soldent rarement par des bénéfices (hors immobilier). Mais cela pourrait changer en 2016. Wiseed table ainsi sur trois sorties gagnantes dans les prochains mois.

Même débat pour les prêts. Les rendements nets, après déduction des pertes liées aux impayés et à la fiscalité, sont bien inférieurs aux taux affichés en

31

million

En 2015, les emprunts 31 au crowdfunding multipliés par

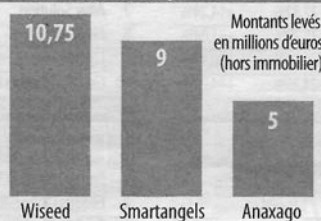
vitrine, souvent. À l'exception de Credit.fr, aucune plateforme de financement n'a eu de défauts de paiement. Sur les premières plateformes, les dossiers de prêts à été étudiés par des experts, ce qui a permis d'éviter des défauts de paiement. Les rendements nets, après déduction des pertes liées aux impayés et à la fiscalité, sont bien inférieurs aux taux affichés en

La réglementation a été mise en place pour protéger l'épargnant. Les plateformes doivent être agréées par l'AMF. Les investisseurs doivent être informés des risques. Les rendements nets, après déduction des pertes liées aux impayés et à la fiscalité, sont bien inférieurs aux taux affichés en

200 à 2 600

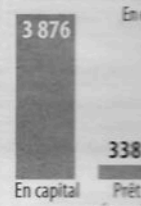
entre 2 200 et 2 600 le nombre de plateformes de crowdfunding en Chine. Une débauche d'initiatives au Far West. Ezubao, spécialisée dans les prêts particuliers, vient de s'effondrer : elle avait mis en œuvre une chaîne de Ponzi. 900 000 épargnants floués ont vu des milliards de dollars d'épargne s'évaporer.

Les trois premières plateformes en levée de capital en 2015



SOURCE : SOCIÉTÉS

Montants des levées de capital



Les plateformes de financement spécialisées dans la transition énergétique et le développement durable

est une tâche titanesque, promise à durer plusieurs décennies : conduire la transition énergétique en France et... Mais, cette fois, l'équation ne se joue pas au traditionnel tandem formé par les grands énergéticiens. Les investisseurs institutionnels, mais aussi les collectivités locales et les particuliers ont un rôle à jouer, sans doute via le financement participatif.

1000 projets. L'enjeu n'est en effet pas de réorienter le «mix énergétique» vers davantage de production renouvelable, certes plus économe en CO2, mais

adoptée en 2015. Elle promeut le financement participatif, un circuit court de l'épargne, afin de permettre aux personnes proches d'y investir.

Quatre plateformes spécialisées. L'heure est désormais aux acteurs spécialisés. Quatre plateformes se sont lancées récemment.

Lumo, la pionnière, créée en 2012 par Alexandre Raguet, dispose depuis 2014 du statut de conseiller en investissement participatif. Elle propose de financer, via des obligations émises par une société de projets d'énergie renouvelable, de l'éolien au solaire en passant par l'hydraulique. C'est la production d'électricité verte qui fournira les flux financiers permettant



Panneaux solaires, éoliennes, peuvent être désormais financés

caisse rémunérés de 4 à 8%. Les 15 millions d'euros collectés ont été conclus avec Allianz. L'assureur a financé des projets sur lesquels il est co-investisseur. Dernier-né des acteurs du financement participatif, basé à Montpellier, Wiseed a financé deux projets pour un total de 15 millions d'euros. Enfin, début 2016, Gree a rejoint la danse. Hébergée au Crédit Agricole, la pépinière du Crédit Agricole a financé des projets de transition énergétique. Elle a été créée par Mathieu D'Amboise et a pour vocation d'être incubée par Eni.

aux promesses !



Chez Antabio, financée via Wiseed, les investisseurs ont dégagé une plus-value de 43% en dix-huit mois.

My Pharma Company : un modèle original pour financer

Créé par d'anciens cadres de l'industrie pharmaceutique, ce «crowdfunder» est spécialisé dans les start-up d'innovation médicale, les biotechs. Il a lancé ses premières levées de fonds fin 2015. Pour financer ces sociétés au modèle économique original (lourds investissements, perspectives de profits lointaines et risque très élevé), il propose un modèle non moins unique, les redevances. Les fonds levés sont dédiés à un seul et unique programme (candidat-médicament ou dispositif médical) développé par la start-up. Les souscripteurs n'entrent donc pas au capital. Comme dans le cadre d'un accord de licence, ils seront rémunérés via des redevances perçues sur les ventes futures du produit.

Triple avantage. Cette structure de financement est complexe, mais elle est adaptée aux sociétés en phase précoce. Un élément clé car, à l'instar des biotechs, les investisseurs ne font pas de dilutions. Et les investisseurs commencent à être intéressés par les redevances. Deux bémols : le risque de rater le marché. Et les redevances dépendent de la performance. De plus, au final, My Pharma doit faire

95

C'est le nombre de sociétés bénéficiant d'un statut pour opérer en tant que plateforme de crowdfunding. Trente et une agissent en tant que conseiller en investissement participatif (CIP), pour le placement en capital, et soixante-quatre en qualité d'intermédiaire en financement participatif.

tées. Cette mansuétude du législateur ne s'étend pas aux prélèvements sociaux (15,5%), imposables dans tous les cas.

Un forum de discussion utile

Parfois pointé du doigt, le manque d'informations sur les méthodes de sélection et de communication des plateformes commence à trouver des réponses. Le site Crowdlending.fr recense ainsi en temps réel tous les nouveaux projets ouverts au financement et offre un forum de discussion de bonne qualité pour apprécier le risque des dossiers.

L'année 2016 pourrait voir disparaître certaines des plateformes les plus fragiles. Mais elle sera aussi marquée par l'irruption de nouveaux concurrents, notamment sur le créneau de l'investissement en capital.

Leur arme ? Le statut de prestataire en services d'investissement (PSI). Plus complet que celui de conseiller en investissement participatif, mais aussi plus coûteux en fonds propres et en conformité réglementaire, ce statut permet d'offrir une plus large gamme de solutions et de titres financiers pour les entreprises. Au-delà des actions et des obligations, celle-ci comprend les obligations convertibles, obligations remboursables en actions, assorties ou non de BSA.

Tremplin vers d'autres pays de l'Union européenne grâce au passeport européen, le statut de PSI permet notamment des levées de fonds supérieures à un

million d'euros, au-dessus du plafond imposé aux conseillers en investissement participatif (CIP). Dès lors, au-delà des start-up, c'est une nouvelle frange d'entreprises, déjà lancées mais encore trop jeunes pour opter pour la Bourse, qui va pouvoir s'ouvrir aux épargnants.

Deux initiatives remarquables

EOS Venture l'a bien compris. Ce PSI, créé par Stéphane Lubiarski et agréé par l'ACPR en mars 2015, a lancé l'an dernier la plateforme Letitseed, dédiée aux entreprises de croissance. Le prestataire gère aussi d'autres

34,4

milliards de dollars

C'est le montant des sommes collectées par crowdfunding en 2015 dans le monde, selon le cabinet d'études Massolution, sous toutes ses formes (dons, capital, prêts).

plateformes, comme RoundVIP. Si les projections sont tenues (dix plateformes pour 70 millions d'euros collectés en 2016), il faut

Dans l'immobilier, attention aux montages risqués et aux taux exagérément élevés

C'est le mariage du financement participatif avec l'une des passions françaises : l'immobilier. Cependant, dans certains cas, cette union, a priori intéressante, n'est pas sans risque. Car il n'y a pas un seul crowdfunding immobilier. Plusieurs approches cohabitent. En avril 2015, l'AMF s'est alarmée d'une des formules, hors du champ de sa régulation. Elle consiste, via une SCI, à acquérir avec des investisseurs des biens pour récupérer une quote-part des loyers. Risqué ! Cette version moderne de la multipropriété vous rend responsable des dettes de la société sur votre patrimoine personnel au-delà des sommes investies !

Action ou dette ? Avec 26 plateformes fin 2015, dont seulement 12 régulées, le crowdfunding immobilier est déjà bien encombré. Deux formes d'investissement méritent l'attention. Vous pouvez investir en capital en achetant des actions d'un holding qui investira lui-même dans la société de projet. C'est la solution proposée par Wiseed et Anaxago. Autre approche, proposée par Crowdfunding-immo et Lymo, vous souscrivez des obligations émises par la société de projet. À la clé, plus de sécurité car elle possède des actifs (foncier, garantie bancaire, etc.).



Prêtez à des entreprises à des taux

Performant

10%

Taux d'intérêt annuel jusqu'à 10%

Sécurisé



Assurance gratuite couvrant jusqu'à 50% des prêts

www.finsquare.fr