



## Horizons MODÈLES ÉCONOMIQUES

# CROWDFUNDING S'adapter pour survivre

Les plates-formes de financement participatif font évoluer leurs modèles afin d'accélérer leur croissance.

PAR ALEXANDRA OUBRIER

@AlexOubrier  
+ EMAIL [aoubrier@agefi.fr](mailto:aoubrier@agefi.fr)  
PLUS SUR LE SITE WEB [www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)

**Quatre ans après** l'instauration d'une réglementation spécifique, le financement participatif est-il arrivé à l'heure de la consolidation ? Quelques éléments poussent à cette interprétation, mais la réalité est plus complexe. Selon l'Orias, chargée de tenir le registre des conseillers en investissements participatifs (CIP, capital) et des intermédiaires en financement participatif (IFP, prêt), le nombre d'acteurs continue d'augmenter avec 52 CIP à la fin mai, contre 48 l'année dernière, et 132 IFP après 81 en 2017. Cette soudaine hausse des IFP résulte toutefois de l'obligation de s'immatriculer à l'Orias pour les plates-formes de don, soit 66 nouveaux inscrits. Les sites de prêt sont donc au nombre de 66 également, soit quinze de moins qu'il y a un an, et l'activité se concentre à 70 % sur les trois premiers acteurs. Quant à la collecte, elle a doublé dans le prêt, à plus de 195 millions d'euros, tandis que l'investissement en capital baisse de 15 %. Plusieurs facteurs expliquent ces évolutions.

Le *crowdequity* est entravé dans son développement par diverses mesures réglementaires et fiscales dissuasives pour les investisseurs. Benoît Bazzocchi, fondateur de SmartAngels, considère que « l'appétence au risqué est limitée, le cadre réglementaire n'est pas optimal et les ajustements ne sont pas assez rapides. Les plates-formes d'equity sont cantonnées au financement d'amorçage, alors que nous pourrions jouer un vrai rôle de place de marché du non-coté. Résultat : nous sommes marginalisés. » C'est pourquoi SmartAngels, après avoir travaillé avec BP2S sur un registre des participations dans le non-coté à base de *blockchain*, abandonné en raison de l'immaturation de la technologie, a décidé de pivoter pour développer avec une vingtaine de fonds d'investissement une plate-forme de services pour consolider les participations,



A l'exemple de Jérôme Deflesselles, responsable Europe énergies renouvelables de la Société Générale, et Alexandre Raguét, président et cofondateur de Lumo, accords et rachats se multiplient pour sécuriser et développer le secteur.

© SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - RÉGIS CORBIET

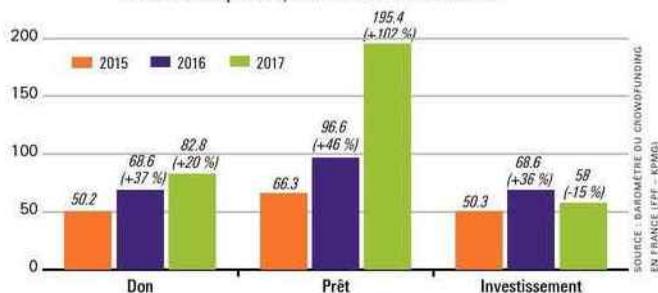


s'interfacer avec les divers intervenants (dépositaires, commissaires aux comptes, avocats...), générer les documents de suivi ainsi que les preuves de détention des titres, et gérer les convocation aux assemblées générales et les droits de vote, voire valoriser les participations.

## DIVERSIFICATION FORCÉE

**Autre choix,** Wiseed, qui a dépassé les 100 millions d'euros collectés, maintient son modèle de place de marché dédiée aux investisseurs particuliers, mais élargit sa gamme de produits pour proposer, au-delà du financement des start-up, des placements plus courts (12 à 24 mois) en obligations dans l'immobilier, les énergies renouvelables, les coopératives, les infrastructures et même l'agroforesterie. Une stratégie également suivie par Anaxago : « Certes, l'equity baisse mais il y a un report sur les obligations, explique Joachim Dupont, cofondateur de la plate-forme. Désormais, l'immobilier représente 70 % de notre activité, nous avons financé 170 entreprises, collecté plus de 100 millions d'euros et reversé 15 millions d'euros, mais l'investissement en capital dans de jeunes sociétés présente un risque plus élevé, sur un temps plus long. C'est un produit d'investissement qui n'en est encore qu'à ses débuts, comparativement à l'immobilier, plébiscité par nos investisseurs qui apprécient un rendement plus rapide et plus élevé. » Happy Capital aussi a opté pour la diversification de son offre en demandant dès 2015 un agrément d'IFP et en développant Happy Lending et My Capital Immo, complétées récemment par le rachat de Prêtgo, site de prêt qui a cessé son activité en avril. Pour Philippe Gaborieau, fondateur de Happy Capital, « c'est une diversification forcée car le crowdequity ne peut pas se développer. La fin de l'ISF a été terrible, les investisseurs acceptaient de prendre un risque en capital seulement s'ils avaient la possibilité de compenser une partie du risque de perte par une déduction fiscale. Nous sommes extrêmement déçus. Les mesures fiscales comme l'ouverture de l'assurance-vie au capital-développement ou la possibilité de déduire jusqu'à 10.000 euros ne nous aideront pas. Il faut lever les freins à l'investissement que sont l'interdiction de communiquer sur les projets que nous finançons sous peine d'être accusé de démarchage ou encore l'obligation de faire remplir des questionnaires de connaissance client complexes et intrusifs pour des investissements de sommes modestes. Nous nous battons au quotidien pour lever des fonds pour les entreprises mais nous sommes entravés. » Selon lui, plusieurs plates-formes d'equity s'interrogeraient sur la poursuite de leur activité, même si certains sont optimistes : David El Nouchi de ClubFunding se réjouit de

**LE PRÊT EXPLOSE**  
Collecte des plates-formes selon leur activité



Pour aller plus loin, la proposition de directive européenne dans la version digitale de L'AGEFI HEBDO

l'application de la flat tax qui réduit l'imposition des investisseurs et de l'intégration du financement participatif au PEA-PME.

Dans le prêt, si l'euphorie gagne en raison des sommes collectées, le modèle reste fragile. Les plates-formes se rémunèrent généralement par une commission prélevée sur les montants levés, elles ont donc besoin de multiplier les opérations pour gagner de l'argent, tout en préservant leur sélectivité. Pas question de faire financer des projets voués à l'échec, ce serait le pire signal pour un public encore novice en la matière et qui n'appréhende pas totalement la réalité du risque auquel il s'expose. Le champion Lendix, avec ses 200 millions d'euros prêtés et son implantation en Espagne, en Italie depuis l'année dernière, puis aux Pays-Bas et en Allemagne, a rapidement changé de modèle. L'activité nécessitant beaucoup de financement, Lendix s'est très tôt tourné vers les investisseurs institutionnels à la fois pour prêter sur la plate-forme et répondre aux besoins des entreprises, mais aussi pour participer au capital de l'entreprise (32 millions d'euros levés auprès d'Allianz et d'Idinvest notamment, en juin). Les particuliers apportent encore 20 % des montants prêtés mais on s'éloigne du financement par la foule. Son expansion géographique est d'autant plus coûteuse qu'il n'existe pas de cadre européen harmonisé. Lendix doit donc se plier aux règles locales de chaque pays et constituer une équipe ad hoc.

D'autres plates-formes se sont adossées à de grands et solides actionnaires. Lumo, spécialiste des obligations dans le domaine de la transition énergétique, vient d'être racheté par la Société Générale. Ensemble, les partenaires veulent présenter aux énergéticiens une offre de financement bancaire et participatif, poussée par la loi de transition énergétique, et permettre aux particuliers d'investir partout en France. Cet accord pérennise l'activité de Lumo et évite au management la course permanente à l'argent frais. C'était aussi l'une des motivations du rachat

## PROPOSITION EUROPÉENNE

**Le 8 mars dernier,** la Commission européenne a proposé un règlement pour créer un statut européen du financement participatif. Si les acteurs français y voient un signe positif, la plupart sont réservés sur le niveau de plafond proposé à un million d'euros par opération et considéré comme insuffisant. Selon eux, l'intérêt d'un statut européen devrait être au contraire de collecter davantage d'argent pour financer de plus grands projets.



## Multiplier les partenariats

de KissKissBankBank, et donc de Lendopolis, la plate-forme de prêt associée, par la Banque Postale en juin 2017. « Cela nous donne le temps de construire un modèle pérenne et d'accompagner le changement de mentalité, explique Nicolas de Feraudy, directeur de Lendopolis. Car les entreprises et les banques n'ont pas encore toutes compris que nos offres étaient complémentaires. » La Banque Postale commence d'ailleurs à promouvoir les projets présentés sur Lendopolis auprès de ses propres clients et envisage l'intégration dans les PEA pour les tickets élevés. Pour Credit.fr, repris par Tikehau en juin 2017 également, cet accord a permis la création d'un fonds de 30 millions d'euros pour financer 50 % des dossiers de plus de 100.000 euros, une manière de sécuriser les entrepreneurs et de s'adresser à des sociétés plus grandes ou pour des projets plus importants. « Les modèles évoluent parce que le marché évolue, estime Thomas de Bourayne, fondateur de Credit.fr. Notre communauté atteint les 18.000 prêteurs, on monte désormais des opérations supérieures à 500.000 euros et les petits dossiers sont financés en moins d'une heure. » Le métier du prêt prend son essor et chaque plate-forme travaille à améliorer son service pour attirer davantage d'investisseurs. Look&Fin propose une assurance Atradius sur certains projets,

## Un leader incontournable dans le prêt

Classement des plates-formes de crowdlending au 1<sup>er</sup> semestre 2018

Rang	Plate-forme	Montant prêté 2018 (M€)	Evolution /2017	Nombre de dossiers	Montant moyen (€)	Durée moyenne (en mois)	Taux moyen
1	Lendix	33,48	+7 %	60	558.000	50	5,6
2	Credit.fr	9,5	+62 %	91	104.000	38	6,83
3	Bolden	6,9	+420 %	27	258.000	36	5,62
4	Lendosphere	5,2	-12 %	15	349.000	36	4,88
5	WeShareBonds	3,65	+265 %	7	521.000	36	6,29
6	Lendopolis	3,57	+66 %	29	123.000	44	7,43
7	Unilend	2,31	-34 %	27	85.000	43	6,69
8	PretUp	1,84	+34 %	35	52.000	31	8,41
9	Enerfip	1,44	-26 %	9	160.000	32	5,38
10	Les Entreprêteurs	1,23	+86 %	28	44.000	35	7,45

SOURCE : CROWDFUNDING.FR

WeShareBonds veut automatiser ses processus pour rendre le prêt totalement fluide, comme dans le crédit conso, Unilend cherche à multiplier les partenariats de distribution... Pour autant, cette effervescence donne lieu à peu de grandes opérations, les projets étant souvent le fait de petites entreprises. Le relèvement des plafonds de financement dans la loi Pacte est vu comme un encouragement. Reste à mesurer la capacité des plates-formes indépendantes à accélérer leur croissance. ■

## LA PAROLE À... BENOÎT DE JUVIGNY, secrétaire général, AMF

### « Pour un relèvement du plafond de financement à 8 millions d'euros »

Comment l'AMF considère-t-elle la proposition européenne de réglementation du crowdfunding ?

Après avoir laissé les Etats membres créer leurs statuts nationaux, la Commission européenne propose son propre statut comme une possibilité supplémentaire par rapport aux régimes existants, une sorte de 29<sup>e</sup> régime. La démarche est intéressante mais la limite à un million d'euros par opération risque d'avoir un effet dissuasif. Un véritable statut européen devrait justement permettre de passer les frontières en instituant un plafond plus attractif. En outre, le statut proposé s'appuie sur les services de réception transmission d'ordres (RTO) et de placement non garanti, qui peuvent être insuffisants pour assurer la protection de l'investisseur, élément pourtant



nécessaire. Nous préconisons un encadrement de l'information des investisseurs et l'obligation pour les plates-formes de souscrire une assurance en responsabilité civile professionnelle.

Quel serait l'effet d'un relèvement du seuil de prospectus ?

Hors cotation sur un marché réglementé, les entreprises ne seront soumises à l'obligation de publier un prospectus qu'au-delà de 8 millions d'euros, à partir de la fin juillet 2018, mais elles devront, en cas d'offre directe de titre, émettre un document d'information synthétique sur leur site et le déposer à l'AMF. Les plates-formes de financement participatif en revanche seront toujours plafonnées à 2,5 millions d'euros par opération, ce qui crée une incohérence. C'est pourquoi l'AMF s'est prononcée pour

un relèvement du plafond du financement participatif à 8 millions d'euros. La décision finale sera prise par le ministère de l'Economie et des Finances.

D'autres évolutions sont-elles prévues ?

Le modèle français est un relatif succès. On aurait pu craindre davantage de sinistres mais ils sont restés peu nombreux. L'encadrement est globalement adapté à l'activité. Une éventuelle difficulté pourrait surgir dans l'articulation avec la proposition européenne mais le statut définitif résultera de négociations à venir. Nous verrons alors s'il est nécessaire de faire évoluer le modèle français. D'ici là, nous restons attentifs aux propositions de la profession sur des aménagements éventuels du document d'information requis pour les offres de financement participatif.