

Les différentes formes de *Crowdfunding*



Le crowdfunding, la naissance d'une nouvelle industrie dans le paysage de l'intermédiation financière mondiale - Partie 2 -

Résumé :

- Le *crowdfunding* est une industrie en plein essor qui représente plus de 5 Milliards de dollars levés en 2013 dans le monde, dont près des 2/3 aux États-Unis, et atteindrait 10 Milliards à fin 2014.
- En France, ce marché est en forte croissance en dépassant les 150 Millions d'euros levés en 2014, contre moins de 10 Millions avant 2011.
- Cette jeune industrie se structure et se fait une place dans le paysage du financement, aux côtés des banques et des acteurs traditionnels du financement des particuliers et des entreprises.
- La France est un des pays les plus avancés, tant au niveau réglementaire que par l'écosystème qui s'est constitué ces dernières années, et a tous les atouts pour devenir demain un acteur incontournable du financement participatif dans le monde.

Mots clés : Innovation financière, *Crowdfunding*, Financement, Financement participatif, Technologie, Fiscalité, France, Intermédiation financière, Finance d'entreprises, Banques, Prêt bancaire, Economie sociale et solidaire, ESS, Industrie créative, *PrivateEquity*.

Le [crowdfunding](#) est une jeune industrie qui a comme ambition de se créer une place à part entière dans le paysage du financement en France et dans le Monde. Celle-ci repose sur des principes à la fois efficace et innovant afin de palier au fameux fossé de financement.

Le financement participatif est une industrie qui se structure. Aujourd'hui, elle compte quatre principaux métiers que sont le don sans contrepartie, le don avec contreparties, le prêt aux particuliers ou aux entreprises, et la prise de participation au capital de sociétés. Néanmoins, il existe des caractéristiques communes au *crowdfunding* dans son ensemble.

Les plateformes de *crowdfunding* sont accessibles sur internet. Le site internet d'une plateforme de *crowdfunding* est la vitrine de la plateforme, par laquelle elle dévoile les caractéristiques des projets en cours de financement, ou déjà financés. C'est sur cet espace dédié que va s'opérer la rencontres des acteurs à la recherche de financement (entreprises, associations, entrepreneurs ou individus) et des acteurs désireux d'investir, épargner ou donner leurs capacités de financement autrement que par les voies classiques que représentent les livrets bancaires, les véhicules d'investissement ou les organismes à vocation d'intérêt général.

a. Principes généraux

i. Les acteurs du financement participatif

Les acteurs en demande de financement sont les porteurs de projet. Ces derniers utilisent directement la plateforme afin de faire valider leur plan de financement. Généralement, les plateformes accompagnent les porteurs de projet avant la soumission de celui-ci aux internautes. Ainsi, ces nouveaux intermédiaires présentent la philosophie de la plateforme et son fonctionnement, cernent les besoins du porteur de projet, jugent de sa viabilité et de son sérieux avant la publication du projet sur une interface dédiée. La vitrine contient généralement la description du projet, le profil du ou des porteurs du projet, le montant nécessaire à la réalisation du projet ainsi que le détail des dépenses en prévision du succès de la collecte. Il précise également, si nécessaire, le temps imparti à la levée de fonds qui est stipulé avant le lancement.

Une fois le projet soumis sur la plateforme, ce dernier devient accessible au public. Tout le monde a accès, sous réserve d'une inscription préalable sur certaines plateformes, à la page du projet et peut choisir d'y investir la somme d'argent de son choix. Une fois la contribution effectuée par le financeur (aussi appelé *backer*) il peut échanger avec les porteurs du projet afin de formuler un commentaire ou apporter son expertise. Le *backer* a également accès à toutes les nouvelles ou informations que les porteurs du projet souhaitent partager avec la communauté ainsi créée.

La plateforme joue le rôle d'intermédiaire financier. Elle se rémunère par des commissions qui sont généralement une fraction du montant levé par le porteur du projet. Elles peuvent également être en partie forfaitaires, c'est à dire indépendantes du montant levé.

ii. Principes de collecte

Il existe deux grands principes de collecte :

- La collecte AON (*All or nothing*) qui est largement répandue dans l'univers du *crowdfunding* consiste à ne libérer les fonds uniquement si l'objectif fixé par les porteurs de projets est au moins atteint à l'issue du temps imparti à la collecte des fonds.
- La collecte KIA (*Keep it all*) qui consiste à libérer les sommes collectées indépendamment de l'objectif initial.

La collecte AON s'est imposée dans les collectes de projets artistiques, entrepreneuriaux ou d'entreprise, mais la collecte KIA reste utilisée dans certains cas (projets solidaires, sociaux etc...)

b. Don sans contrepartie

i. Périmètre et spécificités

Les plateformes de don sans contrepartie, ou *donation-based crowdfunding*, sont principalement utilisées pour des projets solidaires. Il n'existe alors aucun retour financier ou en nature sur les investissements via ce type de plateformes. Les cibles de ce type de plateformes sont les projets portés par des associations ou des initiatives citoyennes. Elles comptent sur la sensibilisation du public à des problématiques sociales, éthiques ou humanitaires afin de collecter des dons auprès de particuliers désireux de participer financièrement à leur cause. Les *backers* deviennent alors des mécènes, qui soutiennent des projets pour lesquels ils ont un attachement particulier. Ces plateformes sont apparues dès les origines du *crowdfunding*, et ont participé à développer une nouvelle source de financement aux organisations non gouvernementales (ONG) qui peuvent ainsi financer des projets spécifiques et non plus uniquement les dépenses courantes qu'elles engendrent.

Elles permettent également à des particuliers de faire connaître des projets personnels autour desquels ils peuvent fédérer une communauté afin de trouver les moyens financiers pour les concrétiser. Les porteurs de projets comptent alors sur la générosité et l'altruisme des *backers*, et élargissent ainsi le champ des possibles pour ce type de financement. Celui-ci étant généralement basé sur l'entourage familial.

ii. Principaux acteurs en France et dans le monde

Les principaux acteurs de ce segment du *crowdfunding* sont généralement des plateformes généralistes ou des plateformes de dons qui réalisent des collectes avec et sans contrepartie. Il existe également, principalement outre atlantique, des plateformes de financement entre particuliers dédiées aux dons sans contrepartie. En France, ce segment concerne des plateformes de dons aux associations. Le don sans contrepartie représente aujourd'hui moins de 1% des collectes réalisées en

Europe depuis 2012. Sur cette même période en France, cette industrie représente près de 4% des montants levés. Selon le dernier baromètre du *crowdfunding*, les fonds levés en France ont atteint 4,7M€, soit une multiplication par 2,6 des montants collectés par l'industrie en 2013. Les projets soutenus étaient des projets solidaires, environnementaux ou culturels. Les porteurs de ce type de projets sont, en France, quasiment exclusivement des associations. Le taux de succès de ce type de collecte en France en 2014 est de 99%. Ce taux important relève du fait que les principales plateformes¹ de dons sans contrepartie en France adoptent principalement le système de collecte KIA. Certaines acceptent également le versement de dons récurrents aux associations, sans objectif de collecte préalable.

c. Don avec contreparties

i. Périmètre et spécificités

Le don avec contreparties, ou *reward-based crowdfunding*, est le segment de l'industrie le plus connu du grand public. Il consiste en l'appel au don à destination de projets pour lesquels les donateurs reçoivent une récompense, qui ne reflète généralement pas le prix effectivement déboursé. Ces contreparties peuvent être la livraison d'un bien ou d'un service, mais également de nature plus symbolique, comme les remerciements des porteurs de projets, ou l'inscription en tant que financeur dans les œuvres culturelles (vidéo, musique, film, œuvres vidéos ludiques etc...). Elle se traduit en termes réglementaires à de la prévente, ou commande, de biens et services à destinations de particuliers ou d'entreprises. Ces plateformes font alors office de tests marché, où les clients peuvent être cernés, compris et où l'offre peut s'adapter à cette clientèle potentielle. Ce type de financement s'avère particulièrement adapté aux projets artistiques et culturels.

ii. Principaux acteurs en France et dans le monde

Le don avec contrepartie est au cœur de la médiatisation de l'industrie du *crowdfunding*. Les grandes plateformes de *crowdfunding* qui utilisent ce mode de collecte sont connues d'un large public aujourd'hui, et leur *success stories* ont un fort retentissement, que ce soit dans les médias spécialisés, ou dans la presse à destination du grand public. Kickstarter, leader mondial du financement participatif sous forme de don avec contreparties, a permis de financer des projets ambitieux, chiffrés en millions de dollars, comme les montres Pebble Time ou les glacières multifonction Coolest. Elle présente actuellement plus de 80 000 projets financés, pour un montants total de près de 1,6MdUSD. En France, les plateformes comme MyMajorCompany, Ulule ou KissKissBankBank sont actuellement leaders sur ce marché.

1 Comme MyMoneyHelp.fr, Uniteddonations.eu ou HelloAsso.com par exemple

iii. Poids France/Monde

En Europe continentale, ce marché représente 20% des montants collectés par le *crowdfunding*. En Angleterre, ce sont près de 66 Millions d'euros levés depuis 2012 par le financement participatif en don avec contreparties, proche des 61 Millions d'euros levés par les plateformes françaises, représentant 24% du marché national.

Le taux de succès des collectes se situe à 57% en 2014. Ce taux relativement faible s'explique par la difficulté pour les plateformes de juger la viabilité ou de prévoir précisément le potentiel de financement de certains projets. En effet, la majorité des projets proposés sont de nature culturelle, dont la portée est difficilement prévisible et va dépendre de sa présentation, mais aussi de la capacité des porteurs de projets de former une communauté. Ainsi, le succès d'une collecte dépendra de la communication du porteur de projet et de la communauté qui sera stimulée, notamment grâce aux réseaux sociaux. Ainsi, la plateforme française Ulule a enregistré une levée de fonds de plus de 680 000€ pour un projet qui demandait 35 000€ grâce à la fidélisation d'une communauté de près de 12 000 contributeurs qui a soutenu et porté le projet à des niveaux records. En 2014, 73% des projets financés en France étaient des projets culturels mais les plateformes de *reward-based crowdfunding* sont également utilisées pour des projets commerciaux ou solidaires.

d. Prêt rémunéré ou social

i. Périmètre et spécificités

Les plateformes de prêt, ou *debt crowdfunding* ou *P2P 2lending crowdfunding* est le segment le plus structuré de l'industrie du *crowdfunding*. Elles sont issues du micro-crédit, qui consiste en l'attribution de prêts de faible montant à des entrepreneurs, artisans ou petites entreprises dont l'accès au crédit bancaire classique est impossible. Les acteurs en demande de financement peuvent alors faire appel à la foule qui accepte de leur prêter, en contrepartie d'un taux d'intérêt et du remboursement du principal à échéance. Il existe deux formes de financement octroyé par les plateformes de prêt :

- Les prêts sans rémunération, qui fonctionnent comme des micro-crédits à taux zéro pour lesquels les prêteurs sont remboursés à l'issue de la réalisation du projet, mais ne récupèrent aucun profit financier sur leur prêt. A l'instar des plateformes de dons, le prêt non rémunéré repose sur la capacité à créer une communauté préoccupée par les enjeux et qui pourra retirer de la fierté à avoir contribué à un projet.
- Les prêts rémunérés, où la foule se substitue aux intermédiaires bancaires et est prête à assumer un risque que les banques ne supporteraient pas. Le taux d'intérêt est fixé *via* les plateformes, qui jugent de la viabilité et du risque intrinsèque au projet

et présentent aux prêteurs leurs conclusions sur chaque projet. Les prêteurs sont alors rémunérés régulièrement sur la base du taux d'intérêt fixé en amont, et le remboursement progressif ou *in fine* du principal.

ii. Principaux acteurs en France et dans le monde

Les économies anglo-saxonnes ont une réelle avance sur les autres économies. La plateforme de *P2P lending* la plus connue est Lending Club, plateforme américaine fondée en 2006 et introduite en bourse sur le NYSE en décembre 2014. Elle a levé 7,6MdUSD depuis sa création et est la première plateforme de finance participative cotée en bourse. Au Royaume-Uni, un écosystème autour du prêt rémunéré a été créé. Ainsi FundingCircle, Zopa, et les autres plateformes de *P2P lending* sont membres d'une association³ qui promeut l'activité et autorégule l'industrie par la mise en avant des bonnes pratiques. En France, il existe une multitude d'acteurs du prêt participatif. La plus connue est Babyloan qui, fondée en 2008, est une plateforme de crédits solidaires, ou encore Prêt d'union, première plateforme de crédit entre particuliers en France. En 2014, les prêts aux entreprises ont fortement augmenté, et des plateformes comme Unilend ou Lendopolis sont désormais des acteurs incontournables du prêt participatif français.

iii. Poids France / Monde

En Europe, le Royaume-Uni est le leader incontesté du *crowdfunding* sous forme de prêt. Avec plus de 2,6Md€ levés entre 2012 et 2014, cette industrie pèse à elle seule plus de 55% de la finance participative en Europe. Le Royaume-Uni a su développer cette industrie sur deux axes, le prêt participatif aux entreprises (*P2P business lending*), qui représente près d'1Md€ levés en 2014, et le prêt participatif aux particuliers (*P2P consumer lending*).

En Europe continentale, le *P2P lending* concentre près de 60% des montants collectés par la finance participative. En France, le *crowdfunding* sous forme de prêt est le segment le plus développé avec près de 90Millions€ levés en 2014, soit 60% de la collecte de l'ensemble du *crowdfunding* hexagonal. Ces fonds sont levés principalement sous forme de prêts rémunérés. Ceci s'explique par le fait que ces prêts sont souvent utilisés pour des projets qui nécessitent des fonds plus importants que les prêts non rémunérés. Les collectes sont destinées à 60% à des entreprises et 36% à des particuliers, et sont réalisées pour des projets ayant trait principalement aux secteurs du commerce et des services. Les taux de succès des collectes des plateformes de prêt participatif sont proche des 100%. Les capacités de remboursement évaluées par les plateformes et les taux d'intérêts fixés en fonction des projets permettent l'adaptation de la demande et l'offre de financement pour ce type de projet, bien que les collectes reposent majoritairement sur le système de levées AON.

³ P2PFA (*Peer to peer finance association*)

e. *Equity Crowdfunding* ou investissement en capital

i. Périmètre et spécificités

Le financement participatif par prise de participation directe au capital d'entreprise, ou *equity crowdfunding*, est le segment le plus jeune de l'industrie, mais aussi celui qui porte l'avenir du financement d'entreprises et une réponse potentiellement viable à la problématique de l'*equity gap*⁴. Ce type de financement consiste en l'appel public au financement dans le cadre d'une augmentation de capital. L'entrepreneur, en besoin de financement, définit son besoin en capital et fixe un pourcentage qu'il ouvre à la souscription de la foule. Les *backers* détiennent dès lors un droit de propriété sur l'entreprise qu'ils financent, ce qui provoque notamment la dilution des actionnaires historiques de l'entreprise, généralement le(s) fondateur(s). En pratique, les entrepreneurs déposent leur dossier de financement auprès de plateformes, qui jugent de la viabilité et de la qualité de ce dossier. Ils fixent ensuite le prix des actions de la société avant l'augmentation de capital potentielle (*pricing pre-money*). Les collectes sont toujours réalisées sous la forme AON, et peuvent être d'un montant supérieur à la demande de financement. On parle alors d'*over funding*. La valorisation de l'entreprise est donc définitive à l'issue de la collecte sur la plateforme d'*equity crowdfunding* (*pricing post money*). La libération des titres est effective à l'issue de la collecte, une fois le montant des actions fixées. Les *backers* agissent alors en qualité d'associés dans l'entreprise, avec ou sans pouvoir décisionnel en fonction de la présence ou non de droit de vote attaché aux actions.

Ce type de financement participatif pose des questions juridiques et aujourd'hui les réglementations dépendent largement des pays dans lesquels sont basées les plateformes. Ainsi, aux Etats Unis, il est interdit à toute personne qui n'est pas accrédité comme investisseur, c'est-à-dire qui présente une certaine solidité financière qui la rend capable d'assumer les pertes en capital relatives à ce type d'investissement risqué. En France, la réglementation est plus souple et autorise les particuliers à investir en *equity crowdfunding* sans condition de ressources.

ii. Principaux acteurs en France et dans le monde

Comme sur tous les autres segments du *crowdfunding*, et malgré une réglementation restrictive, les Etats Unis sont les leaders de l'*equity crowdfunding* mondial. Les principales plateformes aux USA sont Crowdfunders ou Seedinvest actuellement leader du marché américain.

Au Royaume Uni, l'*equity crowdfunding* est le 4^{ème} segment de l'industrie derrière les deux formes de *P2P lending crowdfunding* et l'*invoice trading* (qui peut se traduire comme de l'affacturage en ligne). Les principales plateformes anglaises aujourd'hui sont CrowdCube et Seedrs.

⁴ L'*equity gap* ou trou de financement est l'inaccessibilité du financement que rencontrent les entreprises privé de capital informel car leur demande de capitaux est trop élevée mais trop faible pour bénéficier de l'apport de fonds des acteurs institutionnels du financement

En France, Wiseed s'affiche comme la principale plateforme d'*equity crowdfunding*. Elle a même récemment annoncé sa volonté de lever un fonds de capital-risque, afin de diversifier leur domaine d'activité, et de se positionner clairement sur un nouveau segment du financement, entre le *love money* et le *private equity*.

iii. Poids France/Monde

L'*equity crowdfunding* en est à ce jour à ses prémices. Il représente à ce jour 14% des montants collectés par le *crowdfunding* entre 2012 et 2014. Au Royaume-Uni ces montants représentent 4% de la totalité de l'industrie. L'*equity based crowdfunding* bénéficie actuellement en Europe d'une législation plus favorable, ou moins contraignante que dans les autres pays, quand bien même anglo-saxons.

En France, ce sont 25,4 millions d'euros levés en 2014, soit une multiplication par 2,5 des montants levés en 2013. Ce type de collecte à destination d'entreprises concerne les secteurs du commerce et des services, la santé et l'environnement et les entreprises technologiques. Un nouveau mouvement semble en marche dans le financement en capital. Il s'agit de l'investissement immobilier, et du développement d'une alternative aux SCPI5. En 2014, 6% des projets financés par l'*equity crowdfunding* étaient immobilier.

Conclusion

Le crowdfunding se structure en France et dans le Monde mais n'a pas encore atteint la taille critique. La dynamique de croissance du crowdfunding est caractéristique des jeunes industries, et la structuration, la réglementation, et l'écosystème qui accompagnera cette croissance jouera un rôle crucial sur le rythme de croisière de la croissance de ce nouveau mode de financement et influera sur la viabilité du concept sur le long terme.

Pierre-Michel Becquet

5 Société Civiles de Placement Immobilier