

« Crowdfunding » et « Crowdlending »

*Jean-Jacques Perquel
Octobre 2016*

La Crise « Kondratievienne » (c'est-à-dire de long terme) a commencé dans les années 2000 avec le développement de « l'Information Technology I.T ». Comme dans le cas des voies ferrées remplaçant les diligences, (« Grande Crise » de 1880 à 1895), c'est une révolution où la « Robotique » remplace le « Travail à la Chaîne », les messageries d' « Internet » font progressivement disparaître le courrier classique et de même les cartes bancaires réduisent le rôle détenu par les « Chèques ». Aussi mondialement la population active se déplace des métiers manuels vers des activités à relativement haut niveau technologique, créant un fort chômage dans les pays qui n'ont pas réussi à adapter leur « Education » aux formes nouvelles du Monde Actuel.

A cette crise économique structurelle s'est ajoutée une crise financière dès 2007. Si l'on reprend l'analyse d'Hyman Minsky concernant l'origine des « Crises », on comprend que l'euphorie de la découverte du monde informatique ait entraîné des excès de « Crédits », et dès que l'on a dépassé le « moment Minsky », (celui où les dettes ne sont plus remboursables) les faillites se succèdent. Les Banques Centrales et surtout la « Federal Reserve (F.E.D. ») dirigée par Ben Bernanke ont parfaitement compris le problème et pour éviter une faillite généralisée ont incité Morgan à sauver la 5ème banque américaine Bear Stearns. Mais le public a réagi avec une rare violence, choqué par l'application à Bear Stearns de la règle « too big to fail ». Même l'ancien Président de la F.E.D Paul Volcker a écrit à Ben Bernanke une lettre pour critiquer sa nouvelle politique. Aussi la F.E.D. n'a pu sauver Lehman Brothers, transformant ainsi une crise immobilière importante mais locale en une crise de liquidité mondiale. Ben Bernanke et le Secrétaire du Trésor Henry Paulson ont alors réagi à l'excès de timorosité des Institutionnels, par une politique très novatrice qui n'avait jamais eu d'équivalent : les « Quantitative Easings Q.E.s ». Cela a empêché l'extension de la crise, cantonnant le chômage américain à un maximum de 11 %, tandis qu'il avait atteint 30 % au plus fort de la crise des années 30.

Malheureusement on a pris l'effet pour la cause. On a considéré que le manque de liquidité était le grand coupable de la Crise et non pas les excès de Crédit (en particulier immobiliers). Aussi on a multiplié les contraintes : Bâle II et III, Solvency II et maintenant ce qu'on appelle Bâle IV (où sous prétexte de normaliser les contrôles, l'on veut standardiser les analyses ce qui aggrave sensiblement les contraintes des banques). Tout cela entraîne une réduction des possibilités des banques et assurances d'aider au développement de l'investissement surtout dans un pays comme la France où les banques assurent 70 % des investissements (en Amérique elles en assurent moins de 30 %).

En fait l'abus de réglementations du secteur bancaire assure le développement dans le monde entier du « Shadow Banking ». Comme, peu à peu, on n'hésite pas à contrôler cette « industrie, » cela réduit les possibilités d'investissement. Aussi il faut rechercher de nouvelles voies. Ainsi on a imaginé le « Crowdfunding » c'est-à-dire que le financement de l'investissement est effectué directement par des investisseurs privés. Cela pose plusieurs

questions. Quels sont les avantages et les dangers ? Pourquoi la France a-t-elle un retard considérable dans ce domaine et développe plutôt le « Crowdlending » que l'« Equity Crowdfunding » ? Va t'on réussir grâce à une réglementation appropriée à empêcher son développement ? Telles sont les questions auxquelles il faut essayer de répondre.

I - Avantages et inconvénients

Le crowdfunding est une forme d'uberisation de la finance c'est-à-dire, remise en cause du monopole des banques pour la collecte des fonds en incitant les demandeurs de fonds de les obtenir directement du public. Bien entendu les opérations directes présentent de nombreux risques car les investisseurs peuvent n'avoir aucune connaissance financière et se laisser entraîner par des demandeurs de fonds de mauvaise qualité. Aussi on cherche à canaliser les offres et demandes de fonds sur des « plateformes » dont on contrôle la qualité.

Mais, en tout cas en France, on limite considérablement les apports de fonds individuels 1.000 Euros par apporteur individuel de fonds (montant qui va bientôt être porté à 2.000 Euros) et limitation à 1 million (montant qu'Emmanuel Macron voulait porter à 2,5 millions) que l'on peut apporter à un même demandeur de fonds. On voit ainsi les efforts opposés pratiqués par les pouvoirs publics toujours au nom de notre maladie fondamentale : « l'Esprit de Précaution ».

Ainsi on multiplie les règlements concernant les plateformes spécialisées. On spécialise les intermédiaires. On crée des « Intermédiaires en financements participatifs I.F.P. » s'ils limitent leurs activités à la mise en contact des fournisseurs et utilisateurs de fonds et « conseillers en investissement participatifs C.I.P » s'ils vont plus loin et assurent un conseil des opérations (seuls les C.I.P doivent avoir un accord de l'« Autorité des Marchés financiers A.M.F »). Comme les risques des opérations de Crowdfunding sont très importants ce formalisme a sans doute sa raison d'être.

Pour aider ces entreprises on a un peu réduit la fiscalité des sociétés et même permis de compenser les pertes qui pourraient être réalisées, avec les bénéfices obtenus des entreprises bénéficiaires.

Par contre pour mieux contrôler le développement du « Crowdfunding », on a limité les montants que le public peut apporter par opération. Aussi pour compenser le faible apport privé on assure le développement du « crowdfunding » français par des appels aux banques. Ainsi « Aviva France » a investi 50 Millions d'Euros dans « Prêtons ensemble » un fonds auquel s'est joint « Eiffel Investissement » pour financer des plateformes de « Creditlending », Wormser Frères a pris une participation de 5 millions dans « Lendix », les Banques populaires ont pris 100 % de Proximeale, le Crédit Mutuel ARKEA 100 % de Kengo, etc.

La France reste ainsi totalement sous-développée dans ce domaine. En 2015 on a collecté 196 millions d'Euros tandis que dans le monde la collecte a été de 34 milliards de Dollars (la moitié aux U.S.A) et 6,5 milliards en Europe dont la moitié en Grande Bretagne.

Ainsi on s'aperçoit que pour compenser les mesures prises pour « surcontrôler » les banques, les compagnies d'assurance et même le shadow banking le recours au crowdfunding est actuellement tout à fait insuffisant en France même s'il a un développement aussi rapide que dans les pays étrangers (près de 100 % par an).

II - Crowdequity et Crowdlending

En dehors des « dons » effectués avec plus ou moins de « compensations » (c'est le cas de la technique « dons contre dons ») le crowdfunding se divise entre les prêts et les investissements en capital.

Les prêts sont soit « directs » soit sous « forme obligataire » soit plus récemment en « minibons » anonymes (qui permettent de détourner la règle des 1.000 Euros). Ces derniers remportent un succès plus important que l'investissement en actions car ils apportent un semblant de garantie meilleure pour le prêteur avec des taux qui peuvent aller au-delà de 10 % suivant l'importance du risque (et de l'espoir de gain) (le « Crowdlending immobilier » a un rendement qui est autour de 8 %).

Les placements en capital ont pour l'utilisateur l'avantage énorme du non remboursement à échéance rapprochée. Ils peuvent prendre la forme d'actions, d'obligations convertibles etc.

Les CIPs et les IFPs peuvent même s'assurer en France à hauteur respectivement de 400.000 Euros et 250.000 Euros par sinistre avec des totaux annuels de 800.000 euros et 500.000 euros puisque par nature leurs risques sont différents.

A l'échelon international les placements de Crowdequity représentent 10 % des emplois d'argent. A contrario en France ce montant est insignifiant même si les plateformes spécialisées comme Wiseed (lancé en 2008) et Smart Angels (de 2012) font des efforts considérables pour développer ce secteur. On retrouve ainsi les difficultés françaises « classiques » pour développer un « capitalisme en actions ».

Conclusion

Bien entendu comme toutes opérations novatrices le Crowdfunding est encombré de bons esprits qui en prévoient toutes les difficultés Elles sont de deux ordres :

- a) des sociétés aidées peuvent faire faillite. Mais jusqu'à présent vu l'excès de précautions prises par les plateformes pour accepter des dossiers, le montant des pertes est de 1 à 2 % ce qui reste plutôt faible et est très largement couvert par les commissions prélevées.
- b) la faillite des plateformes. Ce problème a été soulevé du fait des difficultés cette année aux U.S.A des sociétés de prêts. En particulier la première d'entre elles le « Lending Club » a obligé son Président-Fondateur à démissionner pour avoir fait des opérations irrégulières et annoncé une perte nette de 81 millions de dollars. D'autres

sociétés du même secteur (Prosper, CommonBond, etc.) ont annoncé de mauvais résultats En fait il n'y a pas de lien entre les difficultés de ces sociétés et le principe même du crowdfunding.

En conclusion on doit considérer que le crowdfunding est issu des excès de contrôle des banques et du « Shadow Banking » (qui a tendance à remplacer le secteur bancaire). Aussi il faut éviter que l'on réglemente trop cette nouvelle activité. Or « Enjeux les Echos » de juin 2015 pouvait écrire, alors que nous avons un retard considérable par rapport aux pays Anglo-saxons, que « L'investissement participatif intéresse aussi les Start-ups. Pour l'accompagner L'HEXAGONE EST LE PREMIER PAYS D'EUROPE A S'ETRE DOTE D'UNE LEGISLATION ». Si on ne la rend pas plus légère, on posera un problème grave à l'économie française car la France n'a pas comme l'Allemagne des possibilités comparables d'autofinancement ni comme les pays anglo-saxons un dynamisme parfois dangereux mais extraordinairement efficace.
