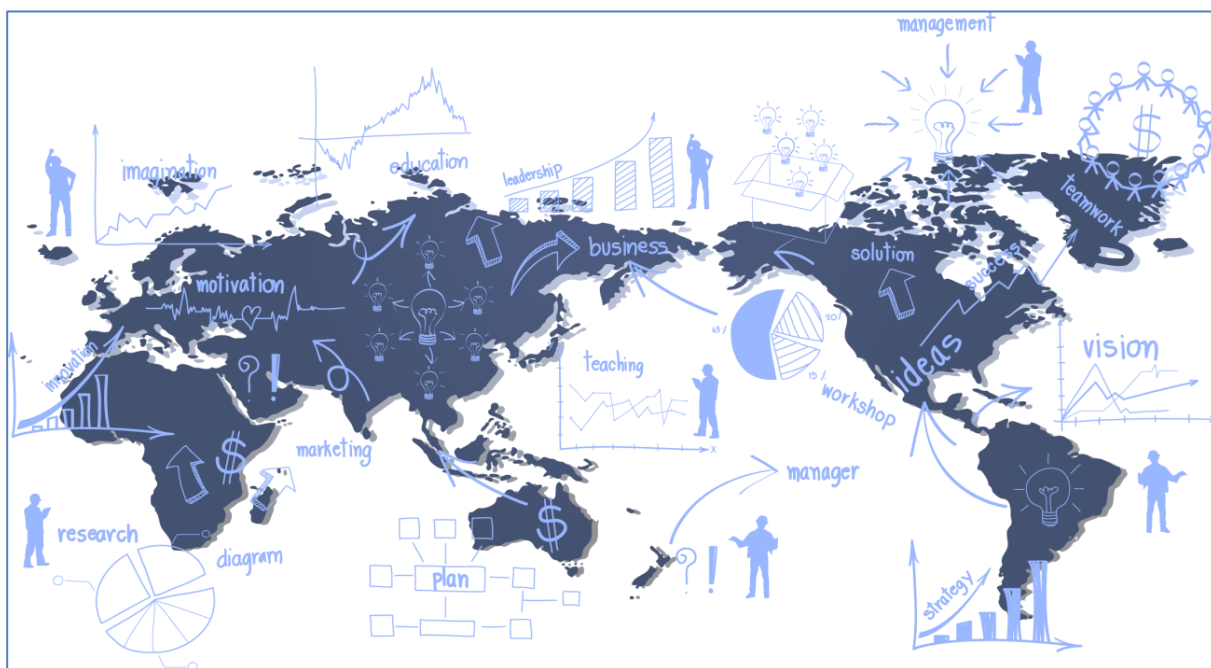




Entre attractivité et risques : quel avenir pour le Crowdfunding Immobilier ?

Synthèse détaillée / Chartbook



Une étude réalisée par Chloé Magnier & Céline Mahinc



Site internet dédié : www.etudecrowdimmo.fr

Avec le soutien de :



Plan synthétique de l'étude

PREFACE D'HENRY BUZY-CAZAUX

AVANT PROPOS

PREMIERE PARTIE : **Erreur ! Signet non défini.** LE CROWDFUNDING IMMOBILIER : UN CADRE REGLEMENTAIRE QUI EVOLUE ?

1. Quelles évolutions hors de nos frontières ?
2. Le cadre français du crowdfunding immobilier

DEUXIEME PARTIE LE CROWDFUNDING IMMOBILIER : ETAT DES LIEUX DES PRATIQUES ET MONTANTS EN JEU

1. Le crowdfunding immobilier : une vue d'ensemble
2. Le crowdfunding immobilier : les différents types de montage
3. Les créanciers ou les prêteurs des plateformes
4. Business model des plateformes de crowdfunding

TROISIEME PARTIE : LE CROWDFUNDING IMMOBILIER : SES AVANTAGES ET SES RISQUES PASSES AU CRIBLE

1. Des avantages indéniables pour les différentes parties prenantes
2. Mais des risques potentiellement importants...

ANNUAIRE DES PLATEFORMES : RESULTATS AGREGES ET DESAGREGES DES AUDITS

1. Résultats agrégés : typologie des acteurs **Erreur ! Signet non défini.**
2. Fiches plateformes **Erreur ! Signet non défini.**

A PROPOS ET CONTACTS **Erreur ! Signet non défini.**

A PROPOS DES AUTEURES **Erreur ! Signet non défini.**

A PROPOS DES CONTRIBUTEURS **Erreur ! Signet non défini.**

A PROPOS DES PARTENAIRES **Erreur ! Signet non défini.**

ETUDE SUR LE CROWDFUNDING IMMOBILIER : UN METIER QUI SE DEVELOPPE ET DES ANALYSES QUI SE PRECISENT

L'objectif de cette nouvelle édition est de **présenter et d'examiner les évolutions du marché Français du crowdfunding immobilier**, par l'analyse des opérations d'investissement en immobilier réalisées via un site internet qui permet la rencontre des investisseurs et des porteurs de projet en recherche de financement. Ainsi, entrent dans le spectre de l'étude **tous les projets liés à l'immobilier** (promotions, investissements, travaux, ...) dès lors que ceux-ci sont localisés **en France**, qu'ils soient réalisés **par l'intermédiaire d'une plateforme** française ou étrangère, et **quel que soit le véhicule** utilisé (agrégé, club deal, ou autres).

Publier les chiffres de ce marché, sur une base annuelle, vise à améliorer la transparence du marché Français et donne un aperçu des principales tendances. Cela a donc pour buts de favoriser la réduction des obstacles à l'accès au marché pour les entreprises et les investisseurs et ainsi de renforcer la compétitivité de la place financière et des entreprises Fin Tech.

Le public cible de ce travail de fond est non seulement des **experts**, mais également les parties prenantes les plus impliquées : **le chef d'entreprise porteur de projet et l'investisseur**. En effet, cette étude a également pour but de proposer un aperçu clair de chaque option de financement et d'investissement, via **l'annuaire des plateformes**.

Pour y parvenir, cette étude se base sur l'analyse d'un panel **de 42 plateformes de crowdfunding immobilier** agissant sur le territoire Français, et sur une étroite collaboration avec des **experts en inter professionnalité**.

LISTE DES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING IMMOBILIER RECENSEES PAR L'ETUDE ¹			
1001 PACT	EPATRIMONY	LENDIX	RAIZERS (FULLINVEST)
ANAXAGO IMMOBILIER	FIND & FUND	LENDOPOLIS	SEED AND COLLECT
BALTIS CAPITAL	FUNDIMMO	LETITSEED EOS VENTURE	STONE RAISE
(CANBERRA Immo)	FUNDOVINO	LOOKANDFIN	(SWAPSTER)
CLUBFUNDING	HEXAGONE	LYMO	SWISSENDING
(CRESCENDO RE)	HIPPIP-IMMO	MONEGO	TRIBUTILE
CROWDFUNDBANK	HOMUNITY	(OUTREMER FUNDING)	UPSTONE
CROWDFUNDING IMMO	IMMOCRATIE	PRETUP	VIAG'UP
CROWDIMMO INVEST	IMMOVESTING	PROPULSS	WEEXIMMO
CROWDSTONE	INIDEV / HORIZON AM	PROXIMEA	WISEED IMMOBILIER
DIVIDOM	INVECITY		

Il y a encore moins de cinq ans, le crowdfunding était considéré par de nombreux professionnels du financement comme un épiphénomène ne devant pas impacter significativement les modes de financement de l'économie.

Or, le crowdfunding est un mode de financement dont la croissance est à l'image des transformations structurelles de nos économies : **le marché de la finance participative représente en 2015 près de 34 mds \$ dans le Monde², 5,4 mds€ en Europe³ et près de 167 M€ en France en 2015 et 234 M€ en 2016⁴**. Mais la croissance du marché, en termes de montants, qui atteignait un rythme annuel de près de 150% depuis 2012, a nettement ralenti en France en 2016 avec une progression de seulement 40% par rapport à 2015. Car l'industrie du crowdfunding a su bénéficier à la fois

¹ En bleu : plateformes déjà dans le panel de l'étude 2015 ; entre parenthèses : sans activité apparente

² Massolution Crowdfunding Industry 2015 Report (le rapport 2016 n'est pas encore disponible)

³ The 2nd European Alternative Finance Industry Report, *Cambridge Centre for Alternative Finance*, 2016 report

⁴ Baromètre annuel réalisé par KPMG et l'association Financement participatif France (FPF)



de la **transformation numérique de nos économies**, tels que les développements d'internet et des réseaux sociaux, et des conséquences négatives fortes issues de la crise financière qui a conduit à une minoration dans la distribution de crédits par les banques et à une modification de leur appréhension du risque. Dans ce contexte, les TPE PME ont eu pour principale **priorité la diversification de leurs sources de financement**.

Aujourd'hui le crowdfunding régulé regroupe 3 activités juridiques distinctes, ayant donc en commun d'être accessibles uniquement par Internet :

- ✓ Le **recueil de dons** : le don simple sans contrepartie ou le don contre don (proche de la vente en souscription ou prévente) ;
- ✓ Le **crowdlending** : financement, par des particuliers, sous forme de prêts à des particuliers ou des entreprises avec ou sans intérêt ;
- ✓ Le **crowdequity** : souscription de titres financiers (actions ou obligations ; minibons), par des particuliers ou des professionnels (institutionnels), émis par des sociétés (SA , SCA, SAS ; SARL).

Permettant à des **personnes physiques ou morales** de trouver des financements pour leurs projets, le crowdfunding s'adresse ainsi à tous les secteurs d'activité, et quasiment à tous les types d'entreprises, start-ups et PME, voir même certaines ETI, qui y voient une source complémentaire de financement avec certains avantages uniques : **rapidité et efficacité de la chaîne de financement** ; « **éligibilité** » du financement de l'immatériel, du besoin en fond de roulement, du refinancement de fonds propres, ... ; **test, par le plus grand nombre, de l'intérêt** d'un projet, d'un produit, d'une idée ..., pouvant faire ainsi du crowdfunding un levier marketing hors-pair !

Et bien sûr, **le crowdfunding immobilier ne déroge pas à ces règles** : il atteint 2,5 mds \$ dans le monde à fin 2015⁵, et **il est même un des segments leaders de la finance participative française**. Même si les investissements réalisés en crowdfunding immobilier ne représentent encore qu'un trait sur le grand livre de l'épargne des français, cette poche de finance participative n'a cessé, comme nous allons le voir ensemble, de se développer depuis sa naissance en 2014.

Notre première étude a mis en exergue un certain nombre d'interrogations :

En France, la réglementation a été mise en place de façon pionnière en vue de réduire les obstacles à l'accès au marché pour les entreprises Fin Tech et de renforcer la compétitivité de la place financière. Mais avançons-nous en ce qui concerne l'encadrement et l'harmonisation des pratiques au niveau des régulateurs national et européen ainsi que par les acteurs eux-mêmes, notamment par l'alignement de la procédure d'obtention de statut IFP sur celui de CIP (par un contrôle a priori de l'ACPR) qui permettrait de mieux sélectionner les candidats et de mieux éduquer le marché ? Avançons-nous par une tentative de mise en place d'un réseau de professionnels, alimentant les plateformes en dossiers ou en investisseurs, qui répondrait au besoin et à la volonté de croître à l'intérieur de la sphère bancaire et financière ? Avançons-nous par la mise en place effective de la co-régulation ?

L'objectif est de **diversifier et fluidifier les sources de financement**. Les entreprises doivent pouvoir, à tous les stades de leur développement, trouver les financements dont elles ont besoin. L'enjeu était donc de simplifier et d'alléger les contraintes des émetteurs sans remettre en cause la protection des investisseurs. Le crowdfunding remplit-il sa mission ?

L'objectif est que les **montages soient simplifiés** et que les **investisseurs soient parfaitement informés** de la qualité des véhicules d'investissement. Il paraissait nécessaire d'agir sur les supports éligibles, pour une meilleure compréhension et protection de l'investisseur ; peut-être aussi pour limiter les risques de « distorsion intellectuelle » entre le véhicule d'investissement choisi et le réel. Pour autant, doit-on chercher à obtenir le risque zéro pour l'investisseur ?

L'enjeu est de redonner confiance aux investisseurs et les conduire à investir à plus long terme et dans le développement des entreprises. Quid du degré de transparence sur les porteurs de projet en immobilier ?

⁵ Massolution Real Estate Crowdfunding Industry 2015 Report



Sans vouloir réserver l'activité de crowdfunding au seul financement de projets entrepreneuriaux, et donc en exclure le crowdfunding immobilier, nous allons pouvoir vérifier si la **sémantique** est parfois « usurpée » afin de profiter à la fois de l'engouement général lié au financement participatif et de l'appétence des français pour l'immobilier.

Pour les uns, la réglementation est un frein puissant à l'innovation ; pour les autres, elle est trop permissive et donnerait un avantage compétitif illégitime aux plateformes par rapport aux autres fournisseurs et intermédiaires de services d'investissement. Un point d'étape sur la réglementation et sa **compliance** s'impose, notamment sur la communication du détail des offres en accès libre.

Où en sommes-nous concernant les **questions de l'aléa moral dans la sélection des projets**, la confiance dans les conseils donnés aux investisseurs ou encore dans le suivi des projets à long terme

Aucune **fiscalité** n'incitait l'investisseur à choisir le crowdfunding immobilier : une évolution ?

Qu'en est-il aujourd'hui ?!

CROWDFUNDING IMMOBILIER : QUELLES EVOLUTIONS REGLEMENTAIRES ?

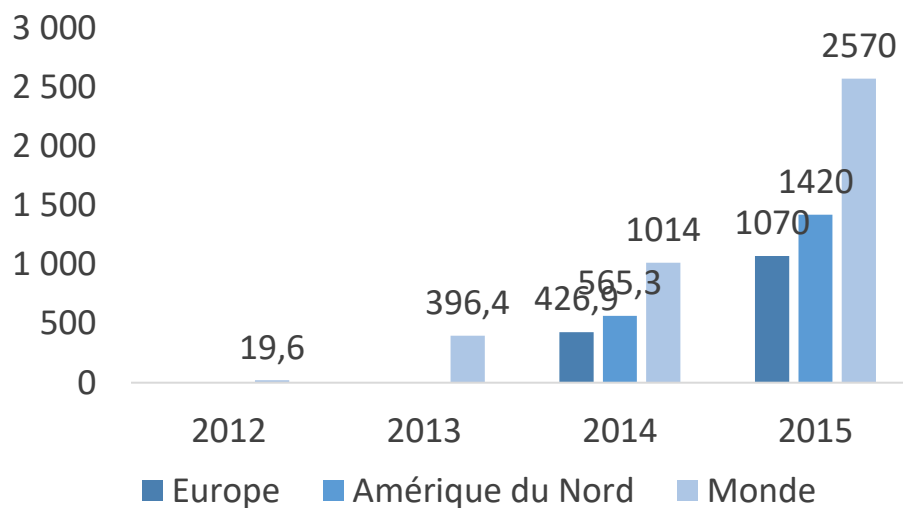
Importée des Etats Unis, **aujourd’hui l’utilisation du crowdfunding a bien évolué** ! La multiplication des montants et du nombre de projets financés a évidemment été de pair avec la multiplication du nombre d’acteurs, séduisant un nombre de plus en plus important d’internautes investisseurs.

On constate une dispersion considérable de la taille du marché de la finance participative dans toutes les pays. En termes absolus, le plus grand marché est la Chine, suivi à distance par les États-Unis et le Royaume-Uni. En général, le crowdfunding représente une petite fraction du financement global dans chaque pays, mais il semble qu’il se développe rapidement et qu’il peut y avoir des parts beaucoup plus importantes dans des segments de marché spécifiques (immobilier).

Histogramme avec / Après check de mes datas, (je ne sais pas ou tu as trouvé les tiennes), tes chiffres UK et US de 2016, à mon avis c’est 2015. Cf graphique du PPT que je te recolle en-dessous
ben non : 2 570M€ c’est Monde pas USA !?

Pays	Date régulation	M € immo 2016	M € total 2016
USA	2016	2 600	n.c.
Chine	2016	n.c.	6 800
UK	2014	1 300	4 500
France	2014	68	234

Le crowdfunding immobilier dans le monde (en M€)



Peu de pays ont mis en place dès l’origine une réglementation dédiée au crowdfunding afin d’en permettre un développement, mais ils semblent en constater la nécessité puisqu’ils le font de manière progressive.

Rappel de la réglementation française du crowdfunding

Le décret⁶ relatif au financement participatif a déterminé les conditions d'accès à la profession de CIP ou d'IFP ainsi que les règles de bonne conduite de ces professions réglementées. Un nouveau décret⁷ relatif au financement participatif est venu modifier les plafonds applicables aux prêts et aux emprunts, ainsi que les titres éligibles, qui avaient initialement été établis en 2014.

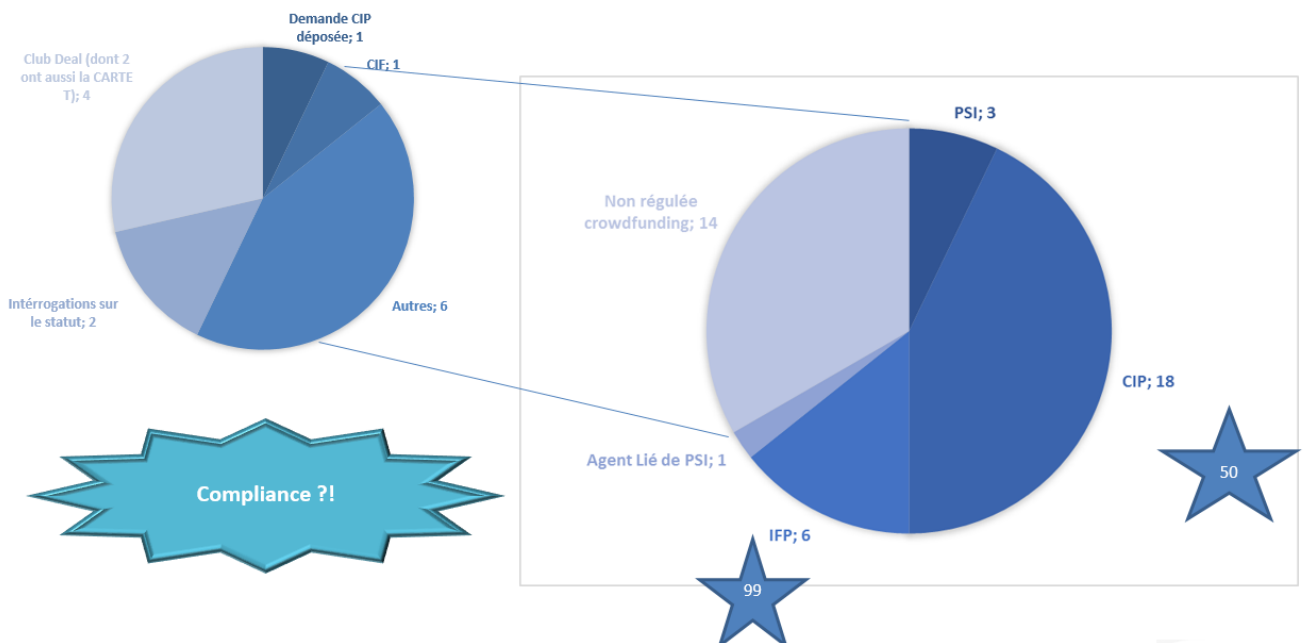
Porteurs de projet	Prêt avec intérêt 1.000.000€ /projet	Prêt sans intérêt 1.000.000€/projet	Dons	Titres financiers « CIP » 2.500.000€ / projet	Titres financiers « PSI » Pas de plafond Pas de restriction /titres
Personnes morales	x	x	x	x	x
Personnes physiques avec fins pro	x	x	x	Sans objet	Sans objet
Personnes physiques formation	x	x	x	Sans objet	Sans objet
Autres personnes physiques	Non	X *	X	Sans objet	Sans objet

* sous réserve que les prêteurs n'agissent pas dans un cadre professionnel ou commercial

Ainsi, on pourrait croire simplement et clairement encadrée l'activité de financement participatif, par l'equity ou par le prêt, s'imbriquant et complétant les activités financières régulées existantes.

Mais certains acteurs semblent vouloir utiliser les dérogations dont ils bénéficient pour se positionner différemment sur le marché du crowdfunding immobilier. Par ces comportements, ils « flirtent » avec des réglementations complémentaires ou risquent de sortir des bulles d'exemption aux monopoles qui leur ont été accordées.

33% DES PLATEFORMES EN CROWDFUNDING IMMOBILIER NON REGULEES



⁶ décret n°2014-1053 du 16 septembre 2014

⁷ Décret n° 2016-1453 du 28 octobre 2016 relatif aux titres et aux prêts proposés dans le cadre du financement participatif

Les dernières évolutions réglementaires : un cadre français qui s'adapte

L'environnement du financement participatif est à la fois récent et mouvant. Au fur et à mesure que le crowdfunding se structure, les autorités précisent leurs attentes et leurs positions.

Les dernières évolutions réglementaires en 2016 et 2017 :

- CIP / PSI : modifications des informations exigées lors de communications
- Modifications des plafonds de financement et d'investissement, des sociétés éligibles
- Toutes les plateformes réglementées inscrites à l'ORIAS doivent être couvertes en Responsabilité Civile PRO
- Transparence du porteur de projet « bénéficiaire effectif »
- Offre au Public de Titres Financiers : interdite aux parts de SCI
- Bonnes pratiques en matière de conception des simulations de performances futures
- Traitement des réclamations

Les questions réglementaires qui restent en suspens

Souscription de titres financiers par l'intermédiaire d'une société holding : FIA ou non ?

L'AMF et l'ACPR nous ont précisé que « les plateformes peuvent créer une société holding pour regrouper les actionnaires d'une unique société cible afin de simplifier les relations avec le porteur de projet ainsi qu'ultérieurement, avec l'éventuel repreneur ».

Une analyse au cas par cas est à effectuer afin d'apprécier si la société holding entre ou non dans le champ de la directive AIFM, et donc s'il s'agit d'un FIA ou non, notamment au vu de sa politique d'investissement et de son objet. Mais au-delà de cette position qui précise le cadre « FIA ou non FIA » sans le définir totalement, n'y a-t-il pas une ouverture complémentaire ?! Est-ce à dire que les plateformes de crowdfunding sont autorisées à proposer des SCPI ???

La réglementation entourant l'investissement locatif toujours en débat

La problématique centrale reste la possible qualification de FIA pour les véhicules investissant dans les biens mis en location. Des éléments distinctifs pourraient permettre de justifier l'application de règles différenciées entre les acteurs SCPI ou d'un Club Deal géré par une société de gestion, et les plateformes de crowdfunding (investissement en immobilier locatif) et écarter ainsi l'application du cadre juridique d'AIFM à tout ou partie de leur activité.

Comme sur les autres marchés qui ont vu l'irruption du numérique bouleverser les usages, les pouvoirs publics doivent lever les freins à l'innovation afin de permettre aux acteurs les plus dynamiques et aux consommateurs de tirer pleinement parti des progrès technologiques. Ils ne doivent pas tarder à le faire, sous peine de voir de nouveaux modèles d'affaires se développer sans que les acteurs français y participent. Dans le même temps, ils doivent définir des règles qui permettent aux divers acteurs de jouer à armes égales et qui assurent la protection des consommateurs et de leurs données.

CROWDFUNDING IMMOBILIER : ETAT DES LIEUX DES PRATIQUES ET MONTANTS EN JEU

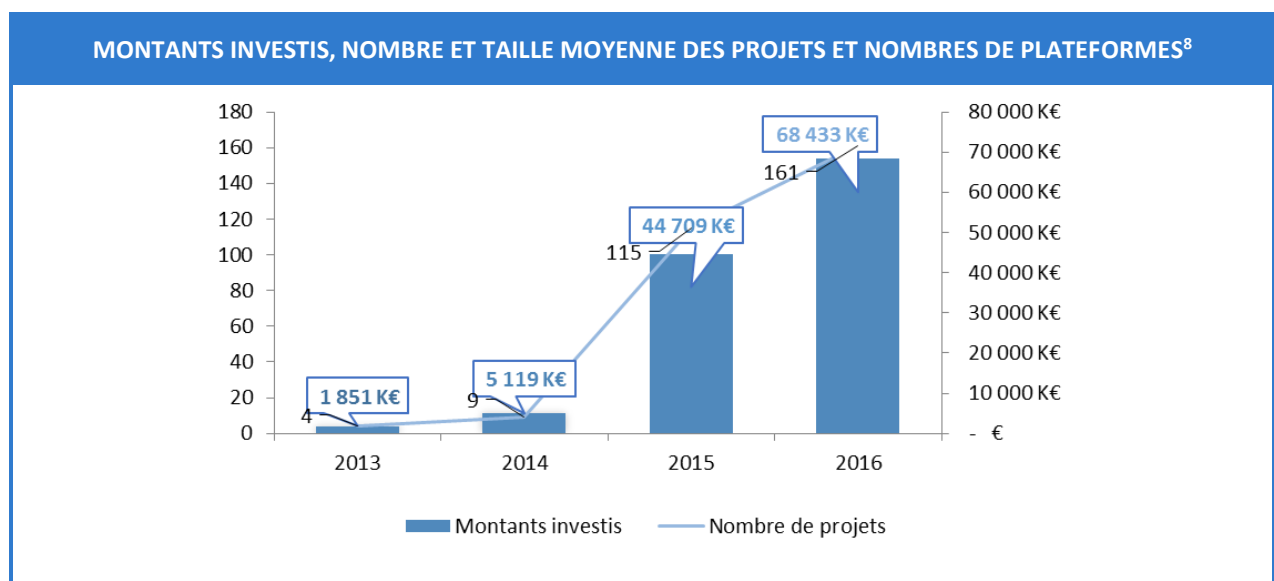
Statistiques globales sur l'industrie du crowdfunding immobilier

Le développement de l'industrie du crowdfunding immobilier ne se dément pas ! 26 plateformes dans l'univers de notre étude 2015, 42 plateformes à fin juin 2017 :

- L'activité est toujours tirée par les principaux acteurs : **les 5 premières plateformes représentent plus de 75% du total des fonds levés** ;
- Néanmoins, on ne compte pas moins de **19 nouveaux entrants**, 3 sortants, depuis notre dernière étude ;
- Par opposition aux plateformes généralistes qui ont développé une branche spécialisée en immobilier, la **quasi-totalité des nouveaux entrants** sont des plateformes **dédiées exclusivement à l'investissement sur des projets immobiliers** ;
- On retiendra que parmi les 9 plateformes généralistes proposant également des projets immobiliers, pour nombre d'entre-elles il s'agit surtout d'une logique de **financement entrepreneurial**, la seule spécificité étant d'intervenir dans le secteur du BTP (Lendix, Prêt-Up, Lendopolis, par exemples). Quelques autres ont en revanche une approche opportuniste et n'ont, pour le moment, pas une volonté nette de s'installer sur ce segment du crowdfunding immobilier.

68,5 M€ investis dans 161 projets en 2016 (44,7 M€ dans 115 projets en 2015) soit une croissance de 53% vs 2015, supérieure à celle de l'ensemble de l'industrie du crowdfunding

- Notre estimation haute des montants (en réincorporant dans les données 2016 nos estimations des montants de ceux présents en 2015 mais n'ayant pas pu répondre sur cette mise à jour) révèle un global 2016 proche de 80M€.
- La **progression de +53%** est beaucoup plus marquée si l'on considère uniquement les plateformes déjà présentes dans l'univers 2015, et donc aux pratiques plus éprouvées, qui **atteint près de 80%**
- La **taille moyenne des projets est en très légère augmentation** par rapport à 2015

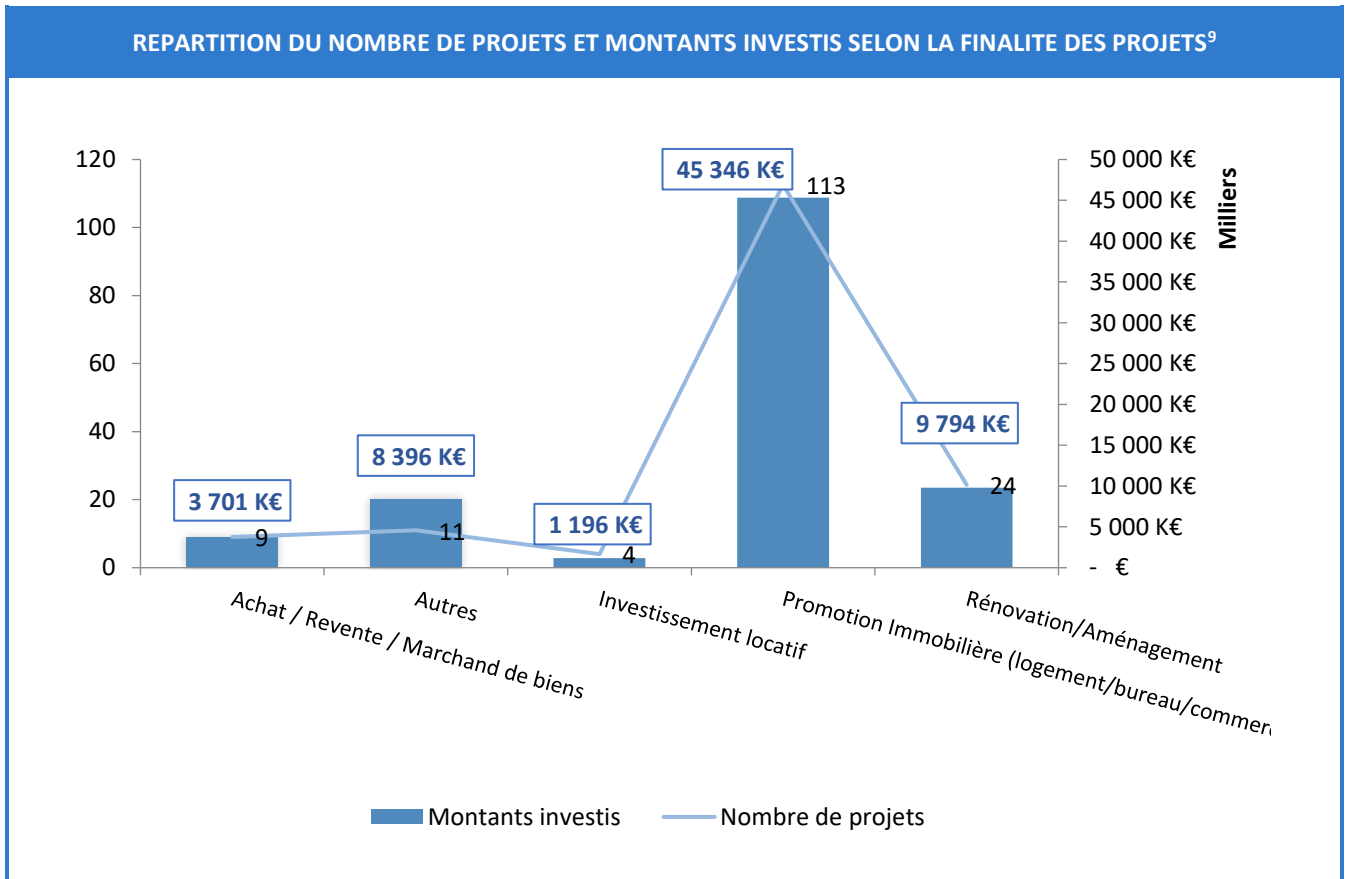


⁸Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 30 des 42 plateformes de l'univers



Les différents types de projet proposés

Toujours une très **large prédominance des projets de promotion immobilière** (y compris les refinancements de fonds propres des promoteurs), suivi des **projets de promotion rénovation**, puis des projets connexes, notamment le **financement direct des promoteurs eux-mêmes**, en tant qu'entreprise (dans leur développement commercial ou financement de l'immatériel, ...).



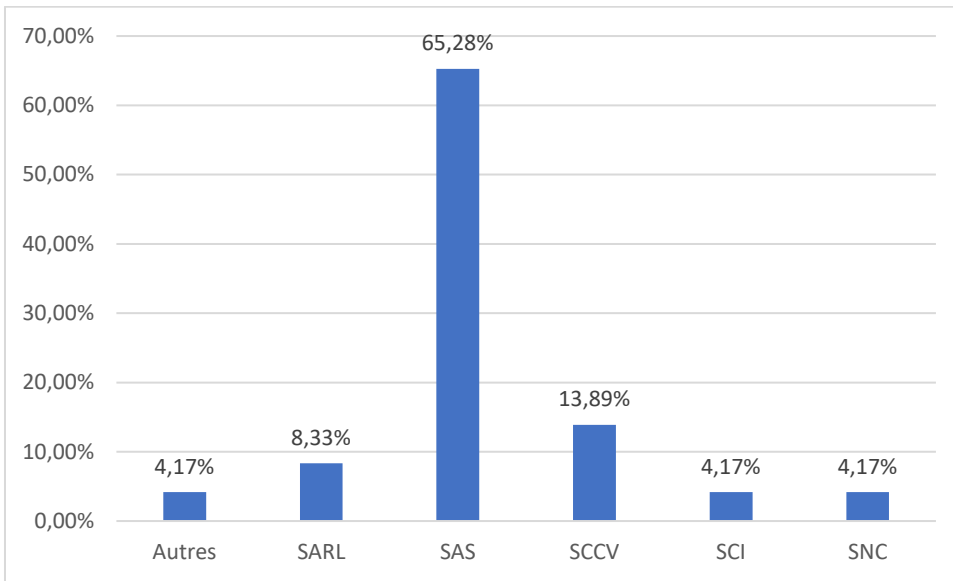
L'usage *in fine* du bien en tant qu'**immobilier résidentiel libre est le type de projet majoritairement financé** par les plateformes. **Des nouveaux usages font leurs entrées** de façon significative en crowdfunding immobilier : commerces, logistiques, locaux d'activité, hôtellerie, résidences gérées, ...par exemples. Et cet usage *in fine* ne semble pas suscité le même intérêt de montant de souscription !

Les montages et les supports

Une nouveauté ! **28% des levées de fonds sont réalisées directement par le porteur de projet** (majoritairement une SAS), sans aucune société holding interposée, via une émission obligataire.

⁹ Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 30 des 42 plateformes de l'univers

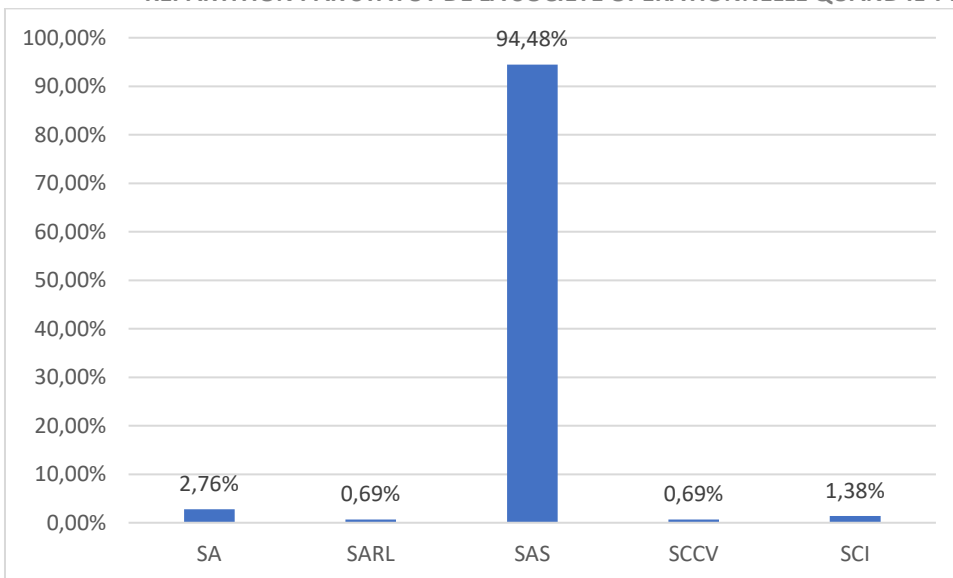
Répartition par statut de la société qui reçoit les fonds lorsqu'il n'y a pas de holding interposée.

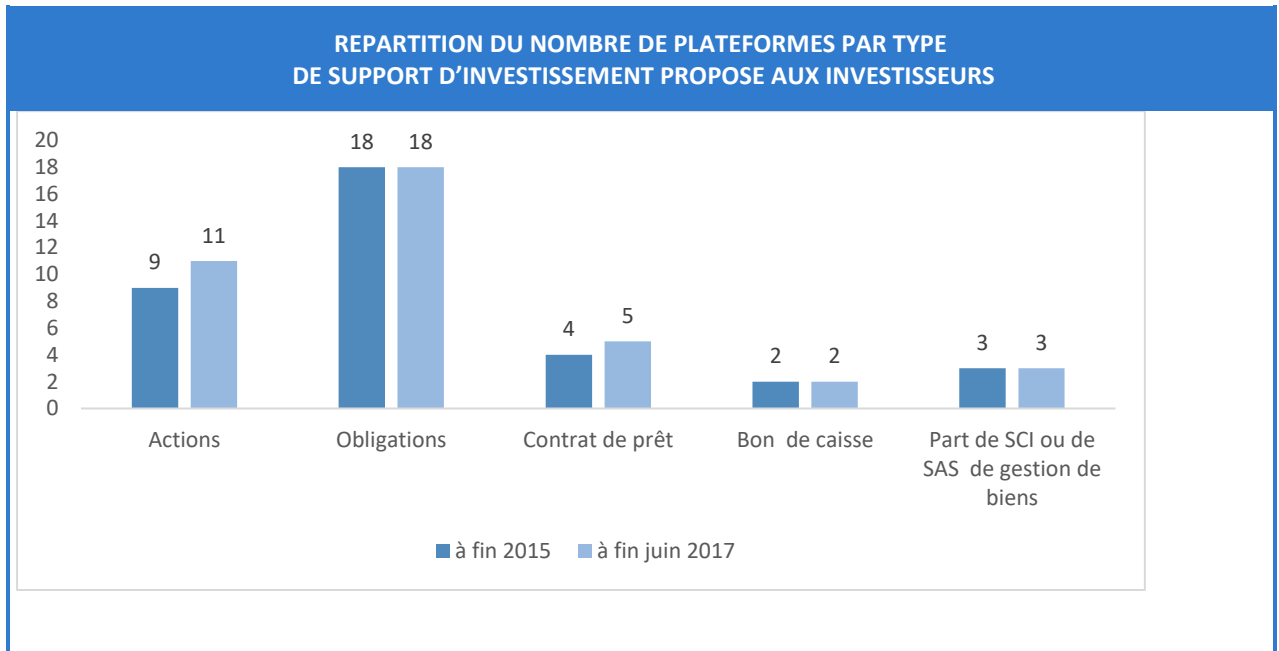


Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 30 des 42 plateformes de l'univers

Restent tout de même 116 projets sur 161 qui ont été réalisés avec l'interposition d'une société holding (4 SA, toutes les autres sont des SAS). Le graphique ci-dessous présente la répartition par statut juridique de la société opérationnelle qui reçoit les fonds depuis la holding :

REPARTITION PAR STATUT DE LA SOCIETE OPERATIONNELLE QUAND IL Y A UNE HOLDING

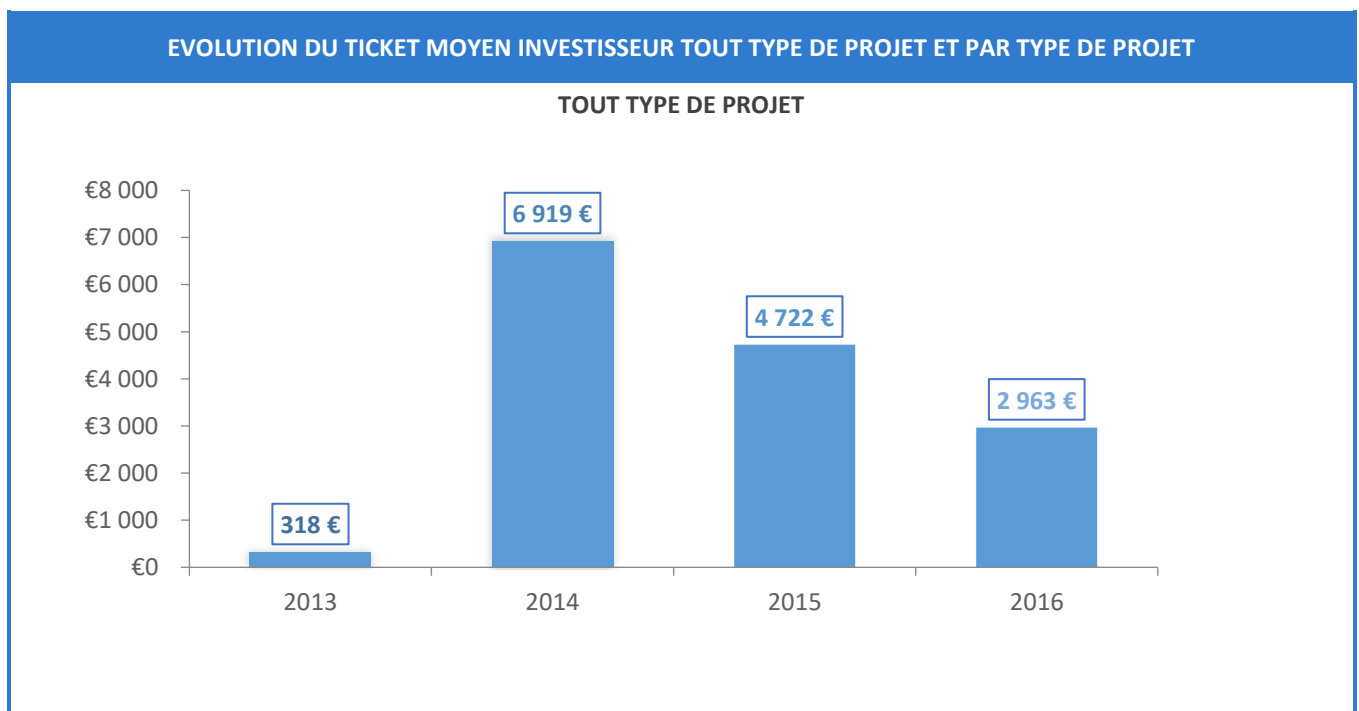


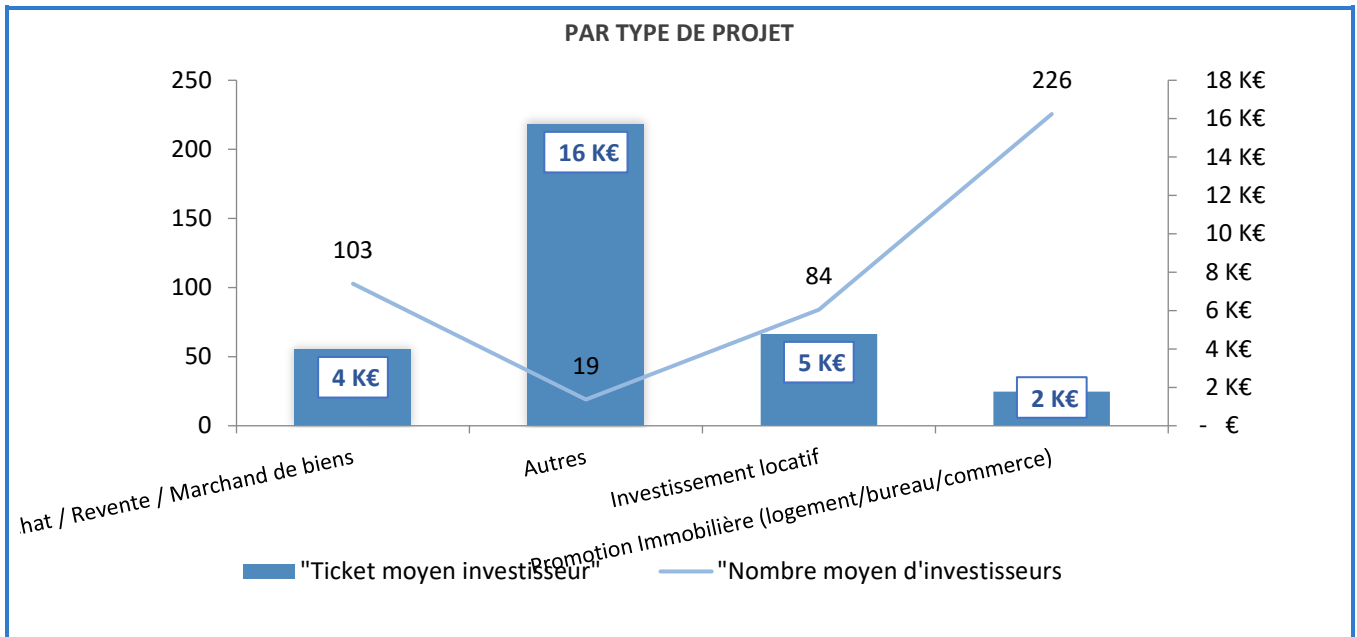


Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 33 des 42 plateformes de l'univers

On peut donc constater que le montage le plus répandu est formé par une société holding SAS qui lève les fonds via des obligations (67% des opérations qui représentent 57% des montants) et qui « investit » ensuite dans une SAS, via des obligations, des actions ou du compte courant.

Les investisseurs





Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 30 des 42 plateformes de l'univers

On constate que le **ticket moyen par investisseur** (y compris institutionnel) baisse de 4 722€ en 2015 à **2 963€ en 2016 (-37%)**. C'est la **promotion immobilière qui fédère le plus grand nombre d'investisseurs** (226 en moyenne par projet) pour ne lever « que » 2 000€ / investisseur. Alors que la catégorie « autre », qui regroupe notamment le financement entrepreneurial des promoteurs, dominé par Lendix, regroupe en moyenne 19 investisseurs par projet pour **le montant moyen investi le plus élevé avec 16 000€** (soit près de 440% au-dessus de la moyenne générale).

Les rémunérations offertes

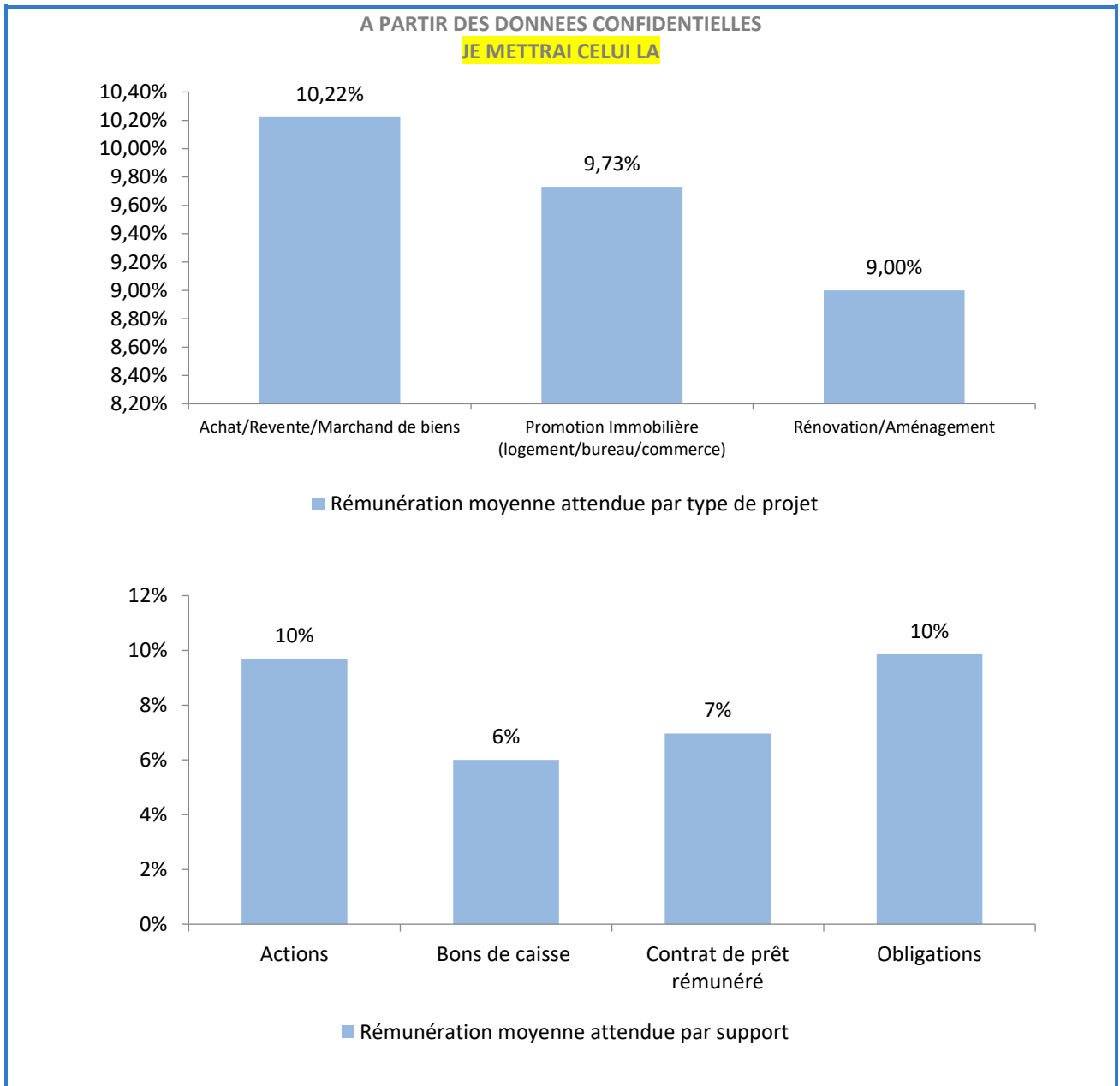
Evolution des rémunérations par rapport à la première étude :

- Une fourchette plus étroite tous types de projets confondus
- Une décroissance des rendements moyens proposés : achat revente, vs promotion, vs rénovation, conforme aux différents risques attendus
- Pas de distinction de risque entre les véhicules d'investissement (actions/ obligations / prêts/...)
- Pas de distinction de risque entre les durées

REMUNERATION OFFERTE PAR LES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING IMMOBILIER

A PARTIR DES DONNEES PUBLIQUES

Tous types de projets
8% à 12 %
(vs 3% à 20% en 2015)



Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés

Donc encore quelques difficultés dans l'arbitrage rendement /risque : la rémunération diminue avec la maturité ??
la rémunération ne varie que peu suivant le support d'investissement proposé ?

Les frais prélevés par les plateformes

RESULTATS A PARTIR DES INFOS PLATEFORMES

L'info est disponible pour 32 des 42 plateformes

A rechecker par toi dans le fichier, pas sur d'avoir clairement compris tes distinctions entre fixe et variable sur les porteurs de projetsμ

ET DONC J'AJOUTERAI EGALEMENT LE TABLEAU DES FRAIS CI-DESSOUS PAR PLATEFORME

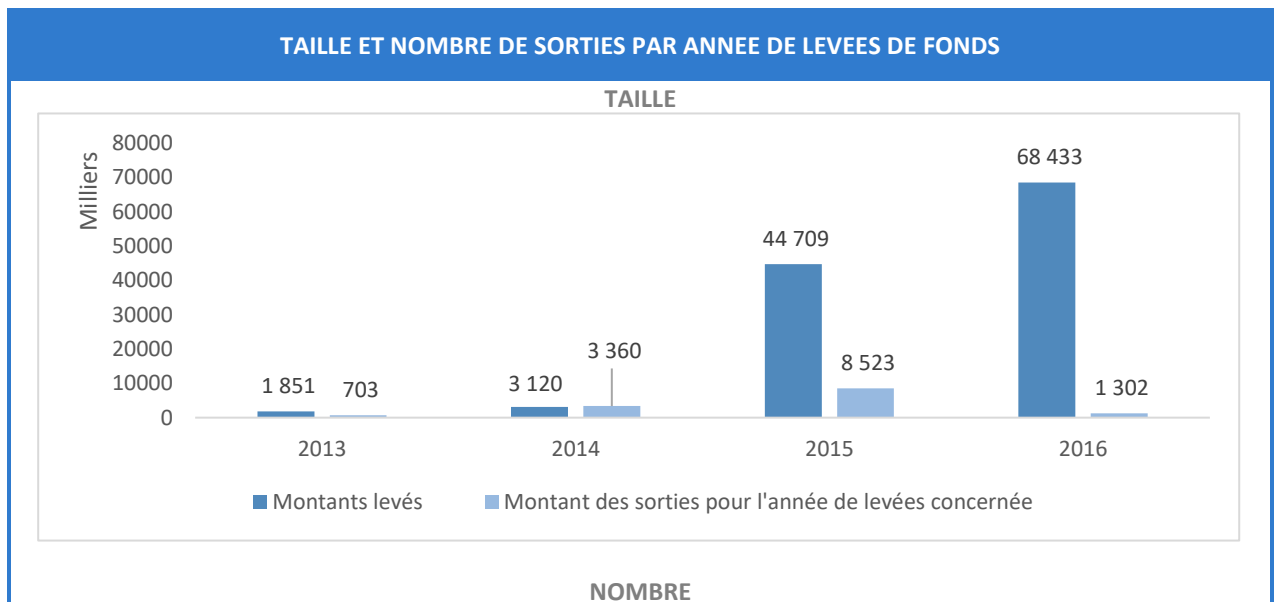


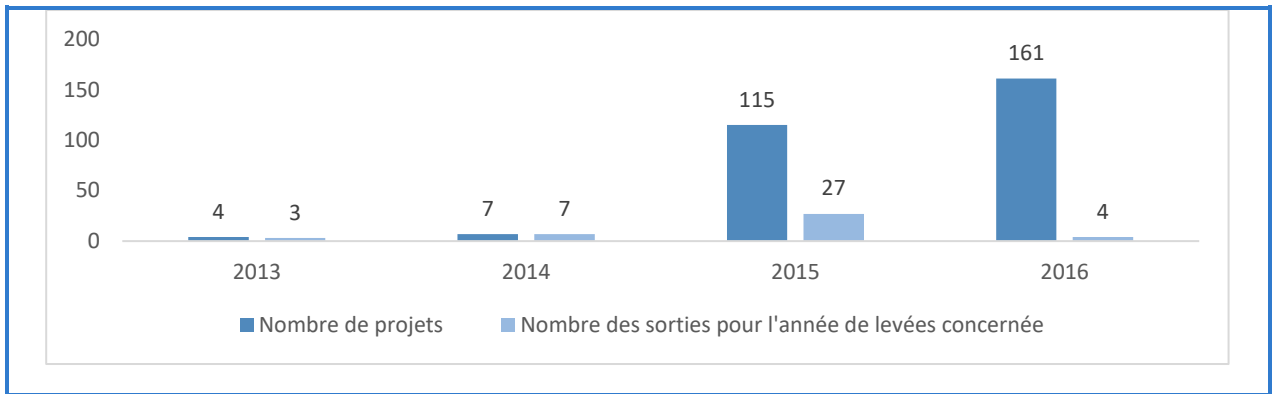
STRUCTURATION DES FRAIS PAR LES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING IMMOBILIER		
TYPE DE FRAIS	NBRE DE PLATEFORME CONCERNE	FOURCHETTE INDICATIVE
Frais variables prélevés sur l'investisseur	1	10% de la levée payé sur une base annuelle
Frais prélevés sur l'investisseur au montant de la levée	13	[2%-7,5%]
Carried Interest / Partage de la plus value avec les investissements	2	20% de la plus values
Frais variables payé annuellement par le porteur de projet	2	[4%-10%] de la levée (donc pourquoi pas dans les fixes ?)
Frais prélevés sur le porteur de projet au moment de la levée	26 7	2% à 10% de la levée. « Frais de dossier » de 1500 à 20000 €

Sources : sur la base des réponses obtenues au questionnaire confidentiel dédié.

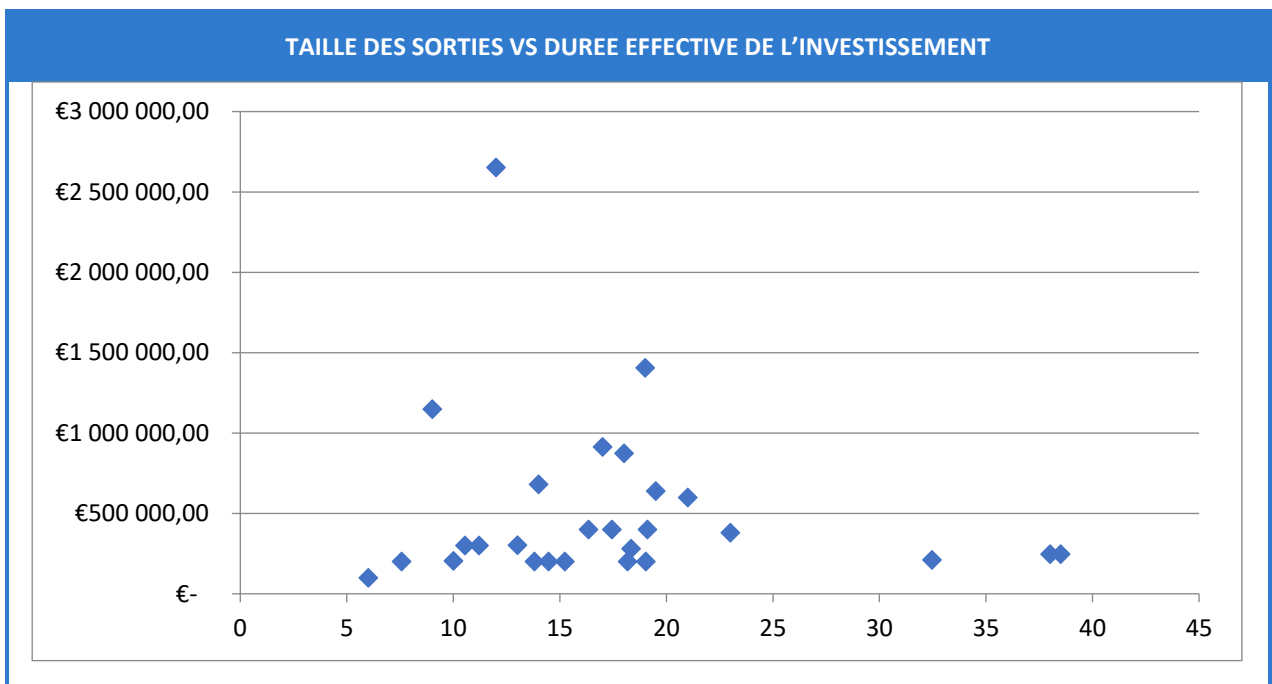
Etats des lieux des sorties du crowdfunding immobiliers

En revanche des rémunérations espérées sont conformes aux rémunérations constatées et des horizons de placement respectés pour la totalité des plateformes ayant accepté de communiquer leur données (nous ne disposons pas des éventuels risques de défauts dans l'étude).





Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés



Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés

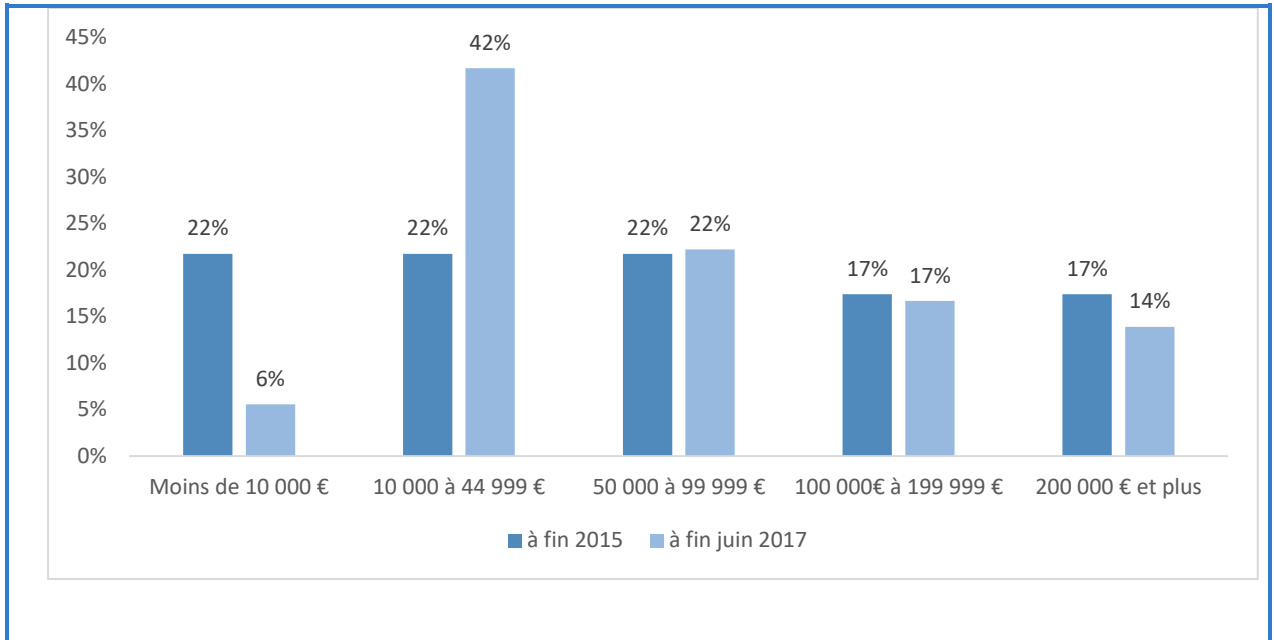
Vers une structuration opérationnelle et financière des plateformes

Les plateformes se structurent : alors qu'un quart d'entre elles seulement avait de 1 à 4 salariés en 2015, elles sont maintenant une sur deux ; portant à **78% les plateformes ayant au moins un salarié** ! en 2015, presque la moitié n'avait aucun salarié...

Elles élèvent également leur capital social (sans minimum légal) :

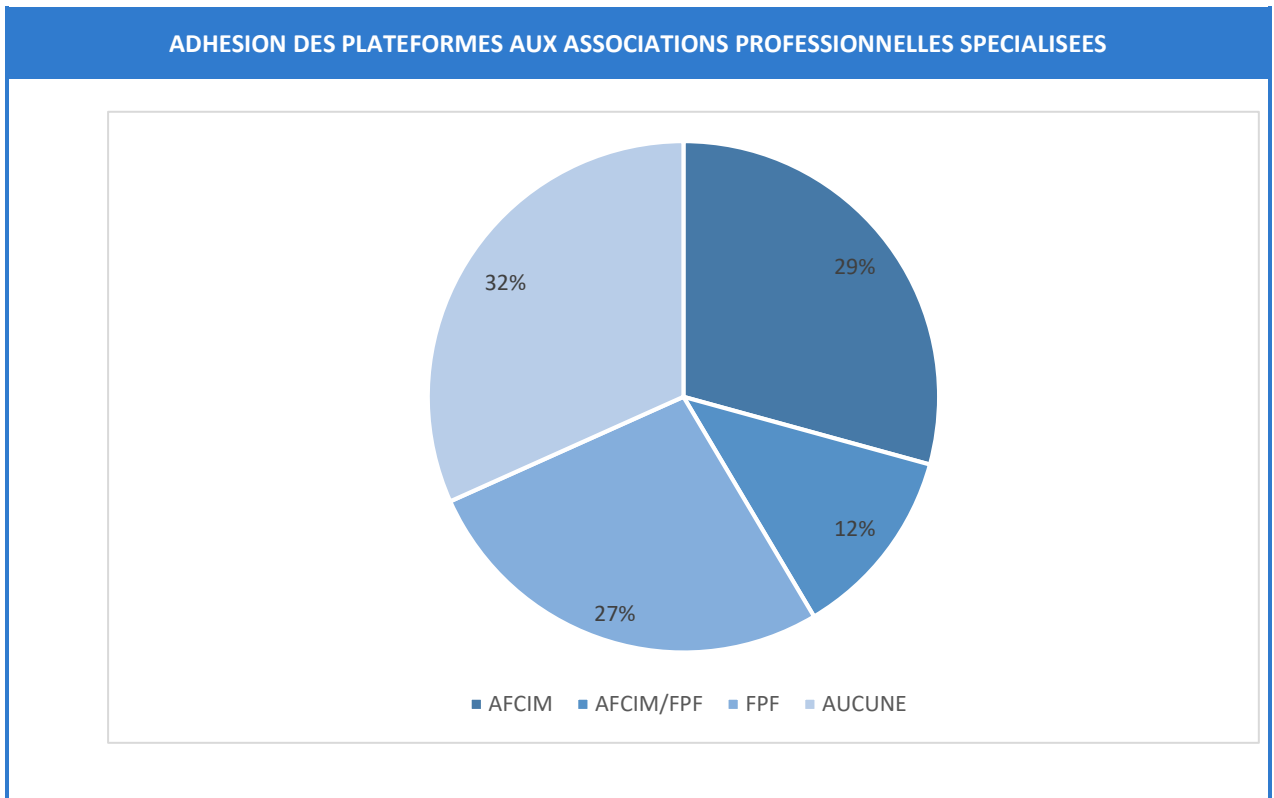
REPARTITION DES PLATEFORMES EN FONCTION DU NIVEAU DE LEUR CAPITAL SOCIAL





Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 36 des 42 plateformes de l'univers

En ce qui concerne leur adhésion à une association professionnelle dédiée au crowdfunding, en immobilier, on constate que 2 associations se partagent équitablement les adhérents ; et que tout de même 1/3 des plateformes en crowdfunding immobilier restent « seules »



Sources : etudecrowdimmo, réalisé sur la base des réponses aux questionnaires dédiés et des audits des sites web des plateformes. Informations disponibles pour 18 des 42 plateformes de l'univers



CROWDFUNDING IMMOBILIER : SES AVANTAGES ET SES RISQUES PASSES AU CRIBLE

L'an passé, les Français ont consacré 76% de leurs flux d'épargne à des supports sécurisés. Un chiffre en progression par rapport à 2015... En d'autres termes, sur un peu plus de 1650€ en moyenne par habitant et près de 3900€ par foyer, moins de 400€ en moyenne par habitant et par an sont consacrées aux placements risqués.

Voyons ce qui pourrait donc les motiver ?!

Des avantages indéniables pour les différentes parties prenantes

Pour les investisseurs

Répondre à ses convictions ; diversifier son épargne avec des promesses de rendement avantageuses (10%) ; profiter de la baisse des coûts de gestion ; se sécuriser par la présence d'institutionnels ; sont autant d'éléments qui ont contribué, en France, à porter à 2,6 millions de personnes¹⁰ le nombre d'investisseurs en crowdfunding en 2016 (+60% en crowdfunding immobilier).

Quelle(s) utilité(s) pour le porteur de projet ?

La promotion immobilière : n'est-ce pas vendre à un prix défini et figé, sans connaître préalablement le prix exact?! la nécessité de fonds est prégnante... le crowdfunding peut y répondre de multiples manières !

Quels avantages pour les intermédiaires et les autres acteurs professionnels de ce marché ?

Mais des risques potentiellement importants...

En matière d'investissement, le rendement associé à un placement rémunère en théorie le risque encouru par l'investisseur, avec, dans un monde idéal, une stricte corrélation entre le rendement et le risque. Nous avons vu ensemble supra que tel n'est pas forcément le cas... situation peut être exacerbée par l'absence d'un tiers de confiance, par l'arrivée des institutionnels (banques, compagnies d'assurance, ...) sur ce marché.

Des risques propres aux plateformes de crowdfunding existent également : vont-elles se faire « ubériser » par d'autres FinTech ? lesquelles ? comment vont-elles vivre les contraintes du marché financier et de ses régulateurs ? l'évolution de leur marché se fera inmanquablement avec le durcissement de leur contrôle et l'arrivée de leur 1^{ers} défauts.

Les porteurs de projet ne sont pas en reste : vu par certains comme une opération de communication 2.0, l'outil crowdfunding peut être à double tranchant. Il faut maîtriser le montage financier, la réglementation en vigueur, le risque de fuites d'informations...

¹⁰ Baromètre annuel du crowdfunding en France - KPMG

CONCLUSION

D'aucun pourrait être amené à penser que l'engouement pour le secteur se tasse...

Mais avec une croissance de 53% entre 2015 et 2016, et quand le crowdfunding en général n'affiche « que » + 40%, la finance participative en immobilier peut en rendre certains jaloux. Cependant, elle n'est encore qu'un trait sur le livre de l'épargne des français. Comment s'améliorer encore ? En gagnant la qualité de ce qui est (bien)fondé et ainsi recevoir le consentement, l'accord tacite et consensuel.

Selon Suchman¹¹, il existe trois types de légitimité : « la légitimité pragmatique est fondée sur une évaluation (en termes de coûts, par exemple) ; la légitimité normative est une évaluation morale ; et enfin, une organisation acquiert de la légitimité cognitive si elle obtient le statut de *taken-for-granted*¹² ».

L'État des lieux de cette étude montre que le crowdfunding a, via la majorité des plateformes, acquis une **légitimité normative** du fait de l'émergence des statuts réglementaires. D'ailleurs la compliance s'est améliorée, notamment sur la communication limitée du détail des offres en accès libre. Légitimité normative qui ne pourrait que se renforcer avec **l'encadrement et l'harmonisation des pratiques au niveau des régulateurs**, national et européen, ainsi que par les acteurs eux-mêmes, par exemples par l'alignement de la procédure d'obtention de statut IFP sur celui de CIP et la mise en œuvre d'une co-régulation effective. Cette légitimité semble également pouvoir être étayée par la mise en place, à la demande de l'ensemble des parties prenantes, d'un **réseau de professionnels apporteurs d'affaires/ conseils** (CIP-CIF/ IFP- IOBSP) et ainsi rendre les réglementations françaises compatibles entre elles !

Les coûts (entretien du business model avec conquête des clients ; acquisition d'outils d'analyse des risques ; recrutement d'experts pour sélectionner les dossiers ; renforcement des équipes pour gérer les défauts éventuels, les relations avec la foule et le porteur de projet ; ...) risquent de détériorer la **légitimité pragmatique** de certaines plateformes de crowdfunding. Il semble que peu d'acteurs parviendront à **s'installer durablement**. Reste également à définir le « champ d'application de l'inconscient collectif » pour la finance participative appliquée à l'immobilier : les **différents usages** qui en sont faits auront-ils la faveur de la foule ? Par ailleurs, l'objectif étant bien de diversifier et fluidifier les sources de financement pour nos entreprises, ne serait-il nécessaire de **faire évoluer la fiscalité** pour la rendre moins confiscatoire ?

Les enjeux actuels et futurs sont, non seulement, de conforter cette légitimité pragmatique, mais aussi de mettre en place une efficacité dans la gouvernance afin d'obtenir le statut de *taken-for-granted*, et par celui-là même une **légitimité cognitive**. Cela semble devoir passer par une plus grande transparence. L'objectif est de **simplifier les montages et d'informer parfaitement les investisseurs de la qualité des véhicules d'investissement**. Le chemin commence à être pris, d'autant plus que le régulateur a modifié certaines de ses exigences (degré de transparence sur les porteurs de projet en immobilier par exemple), mais la route semble encore longue. La qualité, et le risque attendant, au véhicule d'investissement doit encore s'améliorer, notamment par sa corrélation avec l'espérance de rendement. En revanche, la question de **l'aléa moral dans la sélection des projets** semble s'exacerber encore un peu plus à mesure que les institutionnels, et l'afflux d'argent qui les accompagne, s'investissent dans la finance participative. Les questions relatives à la confiance dans les conseils donnés aux investisseurs ou encore dans le suivi des projets à long terme semblent toujours aussi prégnantes.

Début 2017, le crowdfunding a subi ses premiers déboires avec un 1^{er} défaut et une critique plus générale du système (par l'association de défense des consommateurs l'UFC-Que Choisir) : le crowdfunding immobilier va vraiment devoir faire ses preuves !

Faire en sorte de répondre avec plus de précision aux obligations imposées par la réglementation et s'assurer que les innovations mises en place dans leur mode de commercialisation ou leurs processus ne posent pas de problème pour les clients, ne sont-ils pas certains des enjeux 2017 de nos plateformes en finance participative ?

¹¹ Suchman, M. C., 1995, « Managing legitimacy : Strategic and institutional approaches ». *Academy of Management Review*, 20, p. 571-611

¹² Être considéré comme allant de soi ; être apprécié à sa juste valeur

ENTRE ATTRACTIVITE ET RISQUES : QUEL AVENIR POUR LE CROWDFUNDING IMMOBILIER ? : PLAN DETAILLE DE L'ETUDE A PARAITRE

LES PARTENAIRES DE L'ETUDE



L'ANACOFI est la première instance française de représentation de ce que l'on appelle en Europe les « Independent Financial Advisors » (IFA) dont sont les Conseils en Gestion de Patrimoine, les Conseils en Haut de Bilan et autres Ingénieurs Sociaux mais aussi en général, les Courtiers en Assurance-Vie.

L'ANACOFI contrôle la principale association de Conseils en Investissements Financiers, la première association d'Intermédiaires en Opérations de Banques, une association d'agents immobiliers patrimoniaux et le plus important syndicat de courtier en assurance vie par le nombre d'entreprises.

Avec sa Confédération, elle représente environ 4000 entreprises, pèse environ 40 000 emplois et est parmi les 3 premières fédérations IFA d'Europe et l'une des 10 principales au Monde.

Elle tient lieu de syndicat de branche de la finance indépendante et du conseil patrimonial dans la CPME. Le chiffre d'affaire généré par ses membres avoisine 2 Milliards d'euros et elle aurait un effet sur le PIB national d'environ 5 Milliards.

L'ANACOFI est impliquée dans les réflexions sur le Crowdfunding, depuis bien avant que cela devienne même l'objet d'un projet de loi. Aujourd'hui, sujet d'actualité et solution de financement légale, le Crowdfunding évolue. L'ANACOFI, qui siège dans le groupe de travail créé par la Commission Européenne, en vue de déterminer la future réglementation européenne en la matière et adhérente de diverses organisations de réflexion sur le Crowdfunding, continue à mener des réflexions en propre ou à soutenir des initiatives externes. A la croisée de ces deux options, l'étude lancée par deux cabinets dont celui de l'une de nos administratrices ne pouvait que nous intéresser et ce, d'autant qu'elle répond à des questions concrètes que se posent nombre de nos membres.



Créé en 1986, l'Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière est un organisme d'étude et de recherche indépendant qui met à disposition des décideurs immobiliers des outils de veille, d'analyse et de prévision. Il a pour vocation d'être un incubateur d'idées pour la profession et un cercle de réflexion des professionnels de l'immobilier et de la finance.

L'activité de l'IEIF s'articule autour de cinq pôles d'activité :

- Les marchés immobiliers (Tertiaire, Commerce et Logement)
- Les fonds immobiliers non cotés (SCPI-OPCI)
- Les fonds immobiliers cotés (SIIC-REITs)
- Le Club Analyse et Prévision
- Le Club Innovation & Immobilier

Ses points forts :

- Une observation économique transversale de l'investissement immobilier (immobilier physique et intermédié, coté et non coté)
- Un point de vue prospectif sur les marchés immobiliers
- Des bases de données enrichies depuis plus de 25 ans
- Une source d'information et de veille régulière



LES ASSISES DE LA PIERRE-PAPIER ET DE L'INVESTISSEMENT IMMOBILIER

Les Assises de la pierre papier et de l'investissement immobilier sont le rendez-vous annuel des professionnels du Conseil (CGP, CGPI, CIF, banquiers privés et Family Offices) autour de l'immobilier et de la pierre papier. Des conférences sur les grands enjeux économiques ou prospectifs, des ateliers sur les aspects techniques et professionnels, des échanges avec les sociétés de gestion et les producteurs de solutions immobilières permettent aux professionnels de disposer des meilleures informations, méthodologies et solutions et de prendre le pouls des tendances.

Prochaine édition ; lundi 26 Juin 2017, Hôtel Méridien Porte maillot, Paris



EUROPEAN
CROWDFUNDING
NETWORK

The European Crowdfunding Network AISBL (ECN) is a professional network promoting adequate transparency, (self) regulation and governance while offering a combined voice in policy discussion and public opinion building. ECN was formally incorporated as an international not-for-profit organisation in Brussels, Belgium in 2013.

We execute initiatives aimed at innovating, representing, promoting and protecting the European crowdfunding industry as a key aspect of innovation within alternative finance and financial technology. We aim to increase the understanding of the key roles that crowdfunding can play in supporting entrepreneurship of all types and its role in funding the creation and protection jobs, the enrichment of European society, culture and economy, and the protection of our environment.

In that capacity we help developing professional standards, providing industry research, as well as, professional networking opportunities in order to facilitate interaction between our members and key industry participants. ECN maintains a dialogue with public institutions and stakeholders as well as the media at European, international and national levels.





Dans le foisonnement du crowdfunding, le financement participatif des entreprises présente des caractéristiques intrinsèques : analyse qualitative et quantitative des sociétés en recherche de fonds, valorisation financière, émission de titres financiers, exécution et transmission d'ordres, animation ou gestion d'investisseurs actionnaires, dans un contexte réglementaire très régulé. Ces spécificités ont conduit à la création de l'AFIP.

Force de propositions dans le cadre des modifications réglementaires impératives pour l'émergence de la finance participative en France, l'AFIP a pour objectif de fédérer les acteurs du crowdfunding dédiés au financement des entreprises. L'AFIP se veut un lieu d'échanges, d'expérimentation, de propositions permettant le développement et l'évolution de cette nouvelle industrie de la finance participative, véritable vague de fond(s) au profit des jeunes entreprises et des PME, créatrices de richesses et d'emplois de proximité.

Le crowdfunding immobilier représente aujourd'hui une part importante de l'activité des plateformes CIP en ce sens qu'il est l'un des investissements les plus plébiscités par les internautes. Cela s'explique par la durée des investissements proposés, généralement courts, et par l'intérêt financier du couple rendement-risque sur ces projets.

Les promoteurs, et de manière générale tout le marché de la construction et du BTP, trouvent via le crowdfunding un soutien et une solution de financement là où les acteurs du financement traditionnel n'interviennent que peu.

Cependant, l'immobilier reste un marché complexe, potentiellement risqué lorsque l'on s'adresse à des investisseurs non avertis. C'est pourquoi l'AFIP s'engage tout particulièrement à soutenir cette étude afin de participer ainsi à une bonne protection des investisseurs.



L'AFCIM (Association Française du Crowdfunding immobilier) crée en Juillet 2015 a pour objectif de réunir tous les acteurs du financement participatif dans les activités liées à l'immobilier.

L'AFCIM s'est formée sur deux grandes familles de plateformes de Crowdfunding : celles ayant pour vocation de financer des opérations de promotion ou d'achat revente et celles

ayant pour vocation de financer l'acquisition de biens immobiliers dans le but d'en tirer un revenu locatif. Notre objectif : « Trouver un cadre légal efficient au crowdfunding immobilier tout en pérennisant cette activité dans le temps ».

Le collège Promotion de l'AFCIM présidé par M Mowgli Frère travaille à défendre et à améliorer le statut CIP pour le financement de la promotion immobilière. Le collège Gestion Locative de l'AFCIM présidé par M Maxime Duhamelle quant à lui s'efforce d'obtenir l'accès au statut CIP dans les meilleurs délais ou a défaut de la création d'un statut spécifique dédié au crowdfunding locatif. L'AFCIM a instauré en collaboration avec son réseau, une charte de bonne conduite à destination de ses membres en vue d'une autorégulation. Cette charte rappelle les règles, obligations et devoirs de chaque professionnel vis à vis de la législation et de ses clients.

L'AFCIM a décidé de sponsoriser cette étude dans l'intention de faire un état des lieux des pratiques présentes sur le marché aujourd'hui et souhaite contribuer à toutes les actions et discussions pouvant aboutir à une meilleure connaissance de ses métiers.



Financement Participatif France (FPF) est une association loi de 1901 ayant pour objectif la représentation collective, la promotion, et la défense des droits et intérêts des acteurs du financement participatif (appelé également crowdfunding) – notamment auprès des autorités de réglementation – pour faire progresser le financement de projets (entrepreneurs, culturels, sociaux, humanitaires, etc.) par les citoyens, notamment en France. L'acte fondateur du rassemblement des plateformes de crowdfunding en France a été la publication d'un manifeste et d'une pétition en faveur du financement participatif lancé lors d'un événement intitulé « La finance participative interpelle les candidats » au Palais Brongniart le 26 Mars 2012. A l'aube des élections présidentielles, les acteurs du secteur se sont regroupés pour ensemble demander la mise en place d'un cadre réglementaire favorable au développement de la finance participative. Le manifeste a conduit à la rédaction d'un livre blanc « Plaidoyer et propositions pour un nouveau cadre réglementaire » pour étayer les éléments et présenter les évolutions réglementaires demandées. En même temps les plateformes ont entamé un travail de rédaction d'un code de déontologie et initié des contacts avec les régulateurs et les ministères concernés. **Le 13 août 2012, les acteurs du financement participatif se sont officiellement constitués en association.** Depuis près de 5 ans, l'association mène diverses actions, notamment :

- Une réflexion continue sur l'éthique et les bonnes pratiques du secteur, et la mise en place d'un code de déontologie, signé par toutes les plateformes membres de FPF.
- Un important travail de lobbying auprès des régulateurs et ministères qui a notamment mené jusqu'à la publication de l'ordonnance du 30 mai 2014 relative au financement participatif et aux mesures annoncées par Emmanuel Macron aux Assises de la finance participative le 29 mars 2016, visant à favoriser le développement du secteur en France.
- L'édition depuis 2013 d'un baromètre du crowdfunding en France.
- La promotion du crowdfunding auprès des acteurs clés et du grand public via l'organisation de formations et nombreux événements.
- Le développement des sous-jacents du financement participatif via l'organisation de Commissions de travail sur divers sujets : l'immobilier, la transition écologique et énergétique, l'Europe, la blockchain, etc.

BON DE COMMANDE ETUDE

On va manquer de place, le mieux c'est une feuille volante qui s'insère