

UNE NOUVELLE FAÇON D'INVESTIR ?

Le financement alternatif de l'immobilier

Etude réalisée par Céline Mahinc,
en coédition avec l'IEIF



UNE NOUVELLE FAÇON D'INVESTIR ?

Le financement alternatif de l'immobilier

Une étude réalisée par
Céline Mahinc – Eden Finances
En co-édition avec l'IEIF

Tous droits réservés : Céline MAHINC 2019



Avec le soutien des Partenaires :



Avec le soutien des Partenaires Institutionnels :



Partenaires Médias / Évènements :



REMERCIEMENTS

L'auteure tient à remercier **les partenaires pour leur soutien** et sans lesquels l'Étude FintechImmo « *Une nouvelle façon d'investir ? Le financement alternatif de l'immobilier* » et de son Mémento Référentiel des Acteurs Marché, dédiés au financement alternatif de l'immobilier (dont le *crowdfunding* immobilier), n'auraient pas pu voir le jour : **Clubfunding ; Koregraf ; Screeb Notaires**.

Un remerciement tout particulier à l'IEIF, coéditeur de l'étude, et à ses équipes - tout spécialement à Soazig Dumont et Stéphanie Galiègue - **et à l'Anacofi**, soutien de la première heure ; **merci à l'AFG** pour l'intérêt porté et le relais auprès de la sphère financière et d'investissement.

Merci à FPF et à l'AFCIM, associations professionnelles de *crowdfunding*, pour leur parrainage auprès de leurs adhérents et auprès de tiers pour la réalisation de l'Étude et du Mémento.

Merci à l'ECN et à la FECIF pour leurs soutiens à l'international.

Merci à nos partenaires communication Patrimonia, Les Salons de l'Immobilier et de l'Investissement, et Les Journées du Crédit pour leurs accueils au sein de leurs événements respectifs ; merci Pierrepapier.fr, Radio.immo et Capital de me donner tribunes régulières dans leurs chroniques dédiées.

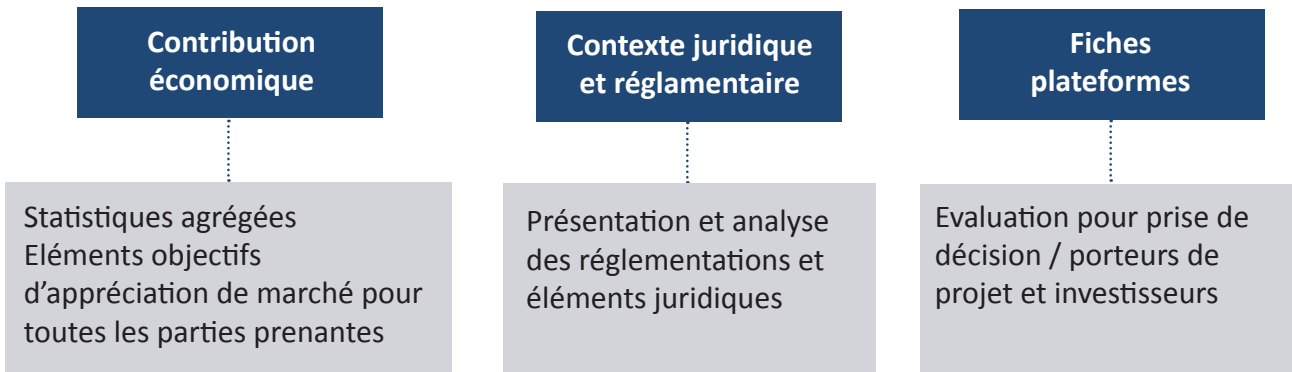
Merci aux contributeurs pour leurs avis d'experts qui ont enrichi les thèmes de l'Étude : Maître Arthur CAZALET, notaire associé Screeb Notaires ; David CHARLET, président ANACOFI et FECIF ; Thomas DANSET, la première pierre ; Maître Alfred LORTAT JACOB, avocat associé Cornet Vincent Ségurel ; Guy MARTY, fondateur pierrepapier.fr ; Damien POTDEVIN, président JPA Associations.

Merci aux nombreuses plateformes de *crowdfunding* immobilier, qui ont répondu à un questionnaire particulièrement dense : Anaxago – Baltis capital – Bee for deal – BuildR – Clubfunding – Credit.fr - Epatrimony – Euroraiser – Fimple - Fundimmo – Happy Capital – Homunity – Immocratie – Look&Fin – Pretup – Seed&collect - Swisslending – Tylia – Weeximmo – WiSeed .



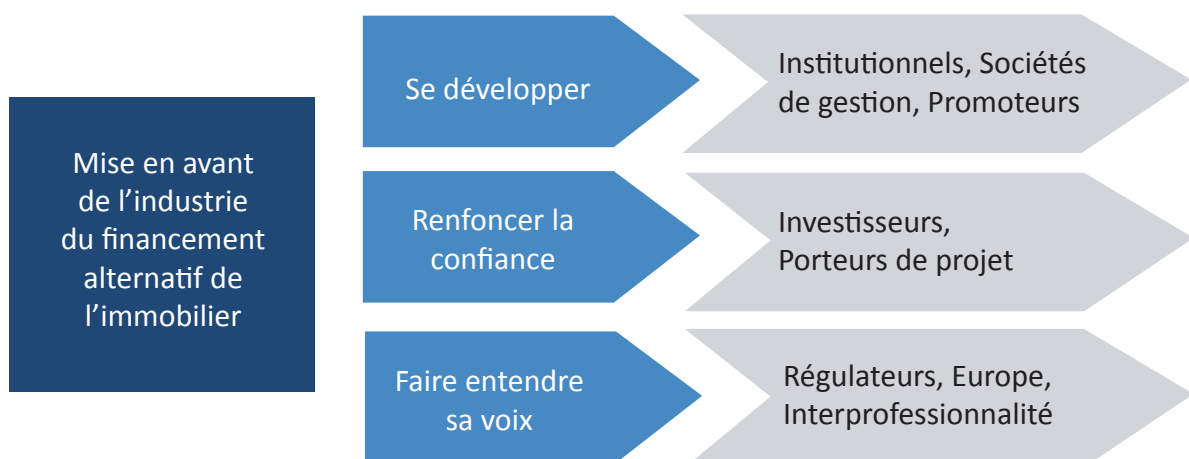
POURQUOI ?

Principes directeurs de cette nouvelle édition :



- Présenter les **évolutions** du financement alternatif immobilier en décryptant les principales tendances
- Contribuer à **améliorer la transparence** de ce marché en France,
- **Favoriser la réduction des obstacles à l'accès** au marché pour les entreprises et les investisseurs et ainsi renforcer la compétitivité de la place financière et des entreprises Fin Tech.
- Donner à chaque plateforme une **visibilité** forte en tant qu'acteur de ce marché en développement
- Développer de nouvelles grilles d'analyse et favoriser la **consolidation et diffusion des meilleures pratiques**.

Finalités de cette nouvelle édition :



METHODOLOGIE

Nous décrivons ici les principaux aspects et considérations concernant les choix méthodologiques de la présente étude, y compris les sources de données, les procédures de collecte et de traitement de données, le contrôle de la qualité, réalisés et coordonnés avec les analystes de l'IEIF.

Sources de données

- L'essentiel des données provient du traitement des questionnaires administrés auprès de l'ensemble des plateformes agissant sur le secteur du financement de l'immobilier, compétées par l'analyse de leurs sites internet et des données publiques disponibles sur les réseaux et sur *Hellocrowdfunding*.
- Une analyse approfondie de plusieurs études et rapports (cf bibliographie et sources)
- Un report des travaux antérieurs réalisés via les études « Crowdimmo » 2015 et 2017
- Travaux avec des experts, en inter professionnalité

Le traitement de ces informations a été réalisé de façon indépendante et en dehors de tout intérêt sectoriel.

Questionnaire de collecte de données

Ce document de travail a été soumis à validation auprès des associations FPF, Financement Participatif France, et AFCIM, Association Française du *Crowdfunding* Immobilier.

Les invitations à répondre aux questionnaires ont été adressées aux plateformes sous forme de courrier électronique, de façon individuelle. Ces premières invitations ont été suivies, en utilisant plusieurs rappels sous diverses formes entre mai 2019 et septembre 2019. Les retours ont été hébergés sur un site dédié, avec restrictions d'accès (réservés aux acteurs principaux de ce projet, conformément aux accords de confidentialité signés).

Ce questionnaire veut garantir des analyses précises et pertinentes :

- Carte d'identité de la plateforme : informations générales : (date de création, forme juridique, agrément, contacts, ...) ; informations complémentaires (certifications, notations, actionnariat, équipe,...) ; informations dynamiques concernant notamment les assurances, le capital social,...
- Synthèse des chiffres clés sur l'activité 2018 : nombre de projets, taille des tickets, rémunération espérée... ; caractéristiques des investisseurs ; sorties
- Informations par projets (environ 50 champs par projet): structuration juridique et financière du projet ; niveaux de frais prélevés par la plateforme sur l'investisseur et sur le porteur du projet ; statistiques post levée de fonds
- Historique des datas sur 2015, 2016, 2017 et 2018

Nous avons maintenu une certaine continuité dans les questions posées, au fil des ans et des études réalisées. Les questionnaires ont été complétés par des données publiques et interview. L'ensemble des données collectées couvre 46 plateformes.

Traitement des données et contrôle qualité

Le traitement et la vérification des données ont été effectués entre octobre 2019 et novembre 2019. 45% des plateformes répondantes l'étaient déjà en 2015 et 55% en 2017 ; les plateformes répondantes représentent 74.56 % des montants levés en 2018.

Le kit de collecte est constitué d'un questionnaire au format Excel, d'un guide technique détaillant les informations nécessaires et d'une notice de collecte.

Tout au long du processus, nous sommes restés à la disposition des contributeurs pour les accompagner sur la collecte des données.

La méthodologie de collecte, la vérification et le retraitement des données sont améliorés annuellement avec l'appui des Associations Professionnelles représentatives.

Certaines catégories de données sont confidentielles : les résultats seront publiés de manière agrégée.

SOMMAIRE

METHODOLOGIE	5
REMERCIEMENTS	6
AVANT PROPOS	7
SOMMAIRE	9
PREMIERE PARTIE : ACTEURS HISTORIQUES ET NOUVEAUX ENTRANTS	11
1. Les acteurs historiques	13
1.1. La « pierre papier » : l'origine du financement alternatif	14
1.2. Les fonds de capital investissement	20
2. Cas particuliers des clubs deal	24
2.1. Cas du FIA par objet	25
2.2. Cas des « autres FIA »	25
2.3. Cas de la « SCI enveloppe »	25
3. <i>Blockchain</i> et ICO : nouveaux entrants et (r)évolution annoncée	26
3.1. Synopsis de l'écosystème <i>blockchain</i>	26
3.2. Un cadre réglementaire qui évolue ?	38
3.3. La fiscalité	48
3.4. Cas concrets	52
4. De nouvelles perspectives ? Les fonds immobiliers à impact	56
4.1. Indicateurs des fonds non cotés : faible prise en compte des critères ESG	57
5. Synthèse de la première partie	59
DEUXIEME PARTIE : FOCUS SUR LE <i>CROWDFUNDING</i>	61
1. Vue d'ensemble de l'industrie	64
1.1. Taxonomie des modes de financement alternatifs	64
1.2. Chiffres clé de la finance alternative	67
1.3. Principaux pays contributeurs par type de financement	70
1.4. La France	72
2. Les plateformes en France	74
2.1. Activité(s) des plateformes	74
2.2. Les statuts réglementaires	77
2.3. Les plateformes continuent leur (inter) professionnalisation	82
2.4. La situation financière théorique	95
3. De la pluriprofessionnalité à l'interprofessionnalité	105
3.1. Avec les autres professionnels du conseil	105
3.2. Avec les Institutionnels	106
4. Les investisseurs	107
4.1. Les particuliers	107
4.2. Le poids grandissant des institutionnels	110
5. Les porteurs de projet et leurs <i>crowdfundings</i> immobiliers	111
5.1. Chiffres clés	111
5.2. La promotion immobilière	115

5.3.	Les projets d'achat-revente ou marchands de biens, avec ou sans travaux de rénovation.	117
5.4.	Les projets visant l'investissement locatif : le <i>crowdinvesting</i>	119
6.	Les projets financés en fonction de l'usage <i>in fine</i>	122
6.1.	Promesses de rendement et horizon de placement.....	122
6.2.	Les usages des biens immobiliers financés	123
6.3.	Localisation	124
6.4.	Levées de fonds	125
7.	Schémas et véhicules d'investissement.....	127
7.1.	Les véhicules d'investissement disponibles.....	127
7.2.	Schémas d'investissement.....	132
7.3.	Le time to invest	141
8.	Les sorties	143
8.1.	Etat des lieux général des remboursements.....	143
8.2.	Focus sur 2018	145
8.3.	Focus sur 2017	146
8.4.	Focus sur 2016	147
8.5.	Les caractéristiques des retards.....	149
8.6.	La prime de risque à la lumière des rendements réels servis.....	151
9.	État des lieux réglementaire et fiscal.....	152
9.1.	La réglementation hors de nos frontières	154
9.2.	Un cadre réglementaire français qui s'adapte ?	159
10.	Synthèse de la deuxième partie	160
	TROISIEME PARTIE : <i>crowdfunding</i> immobilier, le Mémento des fiches plateformes	161
	CONCLUSION et PERSPECTIVES	165
	RAPPELS DE NOS PRECONISATIONS	169
	NOS EXPERTS	173
	NOS SOUTIENS.....	179
	RESSOURCES GRAPHIQUES.....	183
	ACRONYMES	189
	BIBLIOGRAPHIE ET SOURCES	193

AVANT PROPOS

L'ensemble des moyens financiers affectés à la réalisation d'un projet peut être multiple : apport personnel, love money (soutien de l'entourage), les Business Angels, le capital-risque, le prêt bancaire, l'affacturage, le *crowdfunding*, l'émission de jetons, ...

Et ces types de financements sont de plus en plus complémentaires. Le financement alternatif revêt donc les atours tantôt de la complémentarité, tantôt de LA solution. **Le financement alternatif nécessite donc d'être étudié dans son entièreté et non pas dans son individualité**, face au financement bancaire traditionnel.

Par l'analyse des modes de financements, alternatifs au financement bancaire, naturellement nous visualisons les **solutions pour les professionnels de l'immobilier de faire financer leurs projets** ; et par **effet miroir, les solutions d'investissements pour les particuliers et les professionnels**, qu'ils soient attirés par l'actif sous-jacent, la promesse de rentabilité, la novation du véhicule d'investissement, ... !

Et l'attractivité de l'immobilier en période de taux bas ne se dément pas. Ainsi, **un nombre grandissant d'investisseurs nationaux et internationaux se tournent vers l'immobilier pour accroître la diversification** et, en prenant des engagements à long terme envers le secteur, ils amplifient ce qui est une **réaffectation structurelle, et non cyclique, du capital**.

Alors qu'il y a à peine dix ans d'aucuns pensaient la « nouvelle » finance alternative comme acteur négligeable de la finance et donc de l'épargne, **nous constatons aujourd'hui un engouement mondial – qui ne se dément pas - pour cette alternative de financement et pour les nouvelles technologies**. Plus remarquable encore, **l'immobilier semble faire l'objet de nombreuses convoitises** : il occupe une part importante du financement participatif, s'immisce dans la *blockchain* avec l'arrivée de « coupons avec sous-jacents immobiliers » (*asset back token*), bénéficie des toutes dernières avancées technologiques (BIM, IA, ...). A l'heure où les produits d'épargne traditionnels peinent à offrir la rentabilité espérée et quand l'immobilier est la valeur sûre des épargnants, **comprendre et apprivoiser ces nouvelles solutions** - dont certains experts prévoient une diffusion plus rapide que celle d'internet- **ouvrent des opportunités complémentaires bien réelles pour les investisseurs, particulier ou institutionnels, et pour leurs conseils**.

PREMIERE PARTIE : ACTEURS HISTORIQUES ET NOUVEAUX ENTRANTS

La 4^{ème} révolution industrielle que nous vivons, celle de l'intelligence artificielle, de l'impression 3D, du BIM¹, de la *blockchain*, ... métamorphose nos façons de vivre, d'être et de travailler.

L'immobilier est l'un des derniers pans de notre économie à être impacté par l'innovation. Cause de ce retard : la fragmentation du marché. Mais celle-ci semblerait désormais non plus agir comme un frein, mais comme un accélérateur. **Simplifier le marché, le fluidifier apparaissent désormais comme une évidence** ! Ainsi, à l'intérieur de ce marché global, nous constatons l'émergence de plus en plus prégnante de nouveaux sous-segments distincts. Ces dernières spécificités vont-elles contraindre les entreprises historiques « *corporate* » à adapter leurs stratégies ?!

¹ Building information modeling



Dans ce cadre où **anticipation et flexibilité** semblent être les principaux mots d'ordre, et peut être plus que jamais, les **intérêts des investisseurs particuliers et des investisseurs professionnels de l'immobilier non-coté convergent**. Comment les acteurs historiques vont-ils alors accompagner cette transition ?

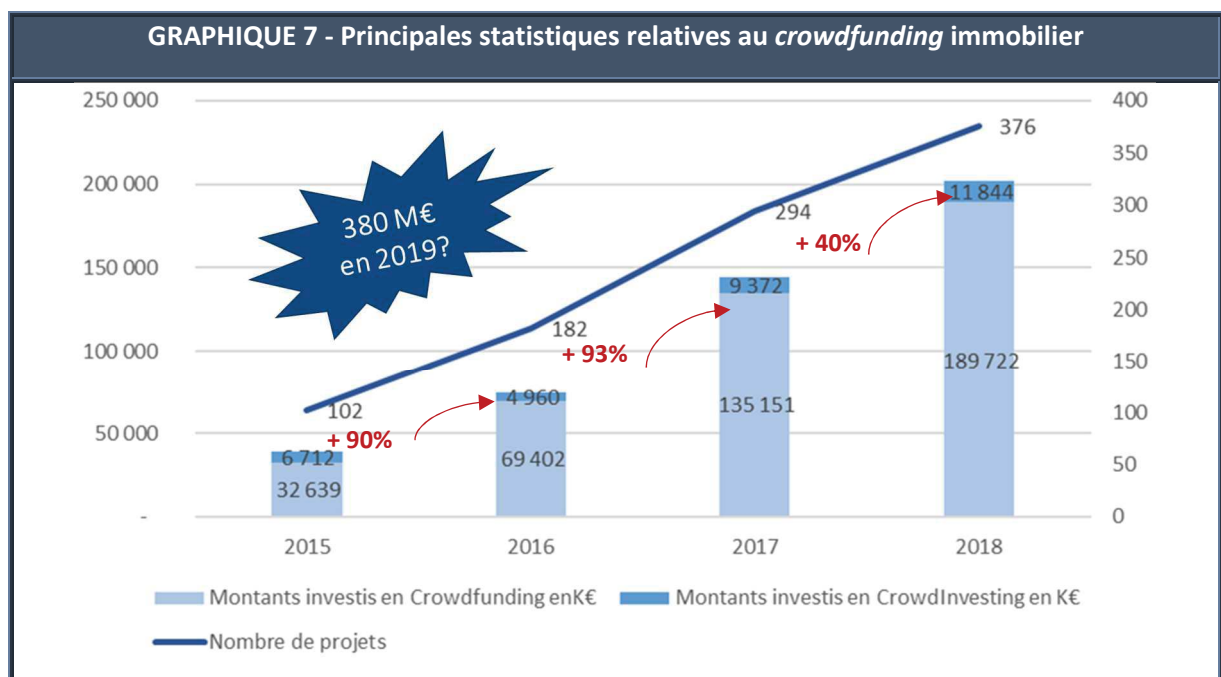
Si pour l'heure on constate plus des perspectives prometteuses que de réelles mises en place, il y a pourtant un segment immobilier sur lequel les nouvelles technologies ont déjà fait plus qu'un galop d'essai : celui de la finance !

Dix ans après la création de la première *blockchain* (*Bitcoin*), le recours à ce type de protocole informatique continue de faire naître de nouvelles applications. Tant dans l'usage de cette technologie que dans celui des actifs numériques qu'elle permet d'émettre et d'échanger (les *cryptoactifs*), l'écosystème *blockchain* a considérablement évolué et se développe dans des secteurs de plus en plus nombreux et variés.

À l'initiative d'acteurs existants comme de nouveaux entrants, les protocoles *blockchain* et leurs différents modes d'application semblent sensiblement pénétrer l'industrie financière. Internet a révolutionné la manière de faire du commerce, du marketing et de la publicité. La *blockchain* envisage de modifier à jamais la manière de faire des transactions et des investissements, direct ou indirect, en immobilier.

DEUXIEME PARTIE : FOCUS SUR LE CROWDFUNDING

Le marché du *crowdfunding* a fortement évolué depuis ses premiers balbutiements en 2012/ 2013 et la création des premiers statuts régulés en 2014. Les volumes collectés continuent leur progression avec une **concentration sur les offres d'émissions obligataires et le secteur de l'immobilier**.



Caractériser les acteurs du *crowdfunding* immobilier, les investisseurs, les porteurs de projet et naturellement les projets financés constitue les étapes de notre analyse.

- **Les plateformes**

Hyper spécialisation ou, au contraire, pluralité d'activités participent à la richesse du crowdfunding immobilier, mais véhiculent également certaines contraintes. La diversité des statuts réglementaires constitue également une autre source de richesse : elle sera vectrice de diverses solutions d'investissement/financement et donc d'autant de solutions d'épargne.

TABLEAU 2 - Classification des plateformes selon le type de projet proposé			
Promotion immobilière / financement corporate			
Anaxago	Fundimmo	Lita 1001 pact	Stone raise
Bee for deal	Gwenneg	Lookandfin	Swisslending
Buildr	Happy capital	Lymo	Tylia
Clubfunding	Hexagone	Monaco <i>Crowdfunding</i>	Upstone
Credit.fr	Homunity	Monego	Vatel direct
Crowdimmo invest	Immocratie	October	We share bonds
Epatrimony	Immovesting	Pretup	Weeximmo
Find and Fund	Koregraf	Proximea	Wiseed
Finple	Lendopolis	Raizers	
Achat revente / Marchands de biens / Rénovation Aménagement			
Anaxago	Finple	Lita 1001 pact	Swisslending
Ayomi	Fundimmo	Lookandfin	Tylia
Bee for deal	Homunity	Lymo	Upstone
Clubfunding	Immocratie	Monego	Vatel direct
Dividom	Immovesting	October	We share bonds
Epatrimony	Koregraf	Raizers	Wiseed
Euroraiser	Lendopolis	Stone raise	
Investissement locatif / Viager			
Baltis Capital	Dividom	Hipipimmo	Les 3 colonnes

- **Les investisseurs**

Le financement participatif répondrait à la volonté d'implication et d'engagement de l'investisseur, de placer son argent dans des initiatives qui ont du sens, qui lui tiennent à cœur et qui correspondent à ses aspirations et à ses valeurs. Nous avons pu constater les principales caractéristiques et ainsi établir **le profil type de l'investisseur en crowdfunding immobilier** ; par ailleurs, nous constatons que le crowdfunding **s'ouvre largement aux investisseurs institutionnels**.

- **Les porteurs de projet**

Si historiquement le crowdfunding immobilier a concerné tout d'abord le financement de programmes de promotion immobilière, aujourd'hui **quatre grandes classifications peuvent être dressées** : promotion immobilière (59% du marché); financement corporate ; marchands de biens ; investissement locatif. On note des enseignes notoirement connues parmi les porteurs faisant appel au crowdfunding immobilier, ce qui ne doit pas nous empêcher d'être vigilants.



- Les projets

En ce qui concerne le type d'usage *in fine* des biens immobiliers alors financés, quel que soit le type de projet (promotion, rénovation, ...) financé, on peut **distinguer les projets visant le financement de**: aménagement foncier ; immobilier résidentiel ; bureaux /commerces ; entrepôts /locaux logistiques ou locaux d'activité ; financement corporate ; immobilier géré. S'adressant ainsi à des marchés ayant des cycles distincts, et à des acteurs différents n'ayant pas les mêmes attentes, l'analyse du projet et l'appréciation du risque doivent être adaptées.

- Les schémas et véhicules d'investissement

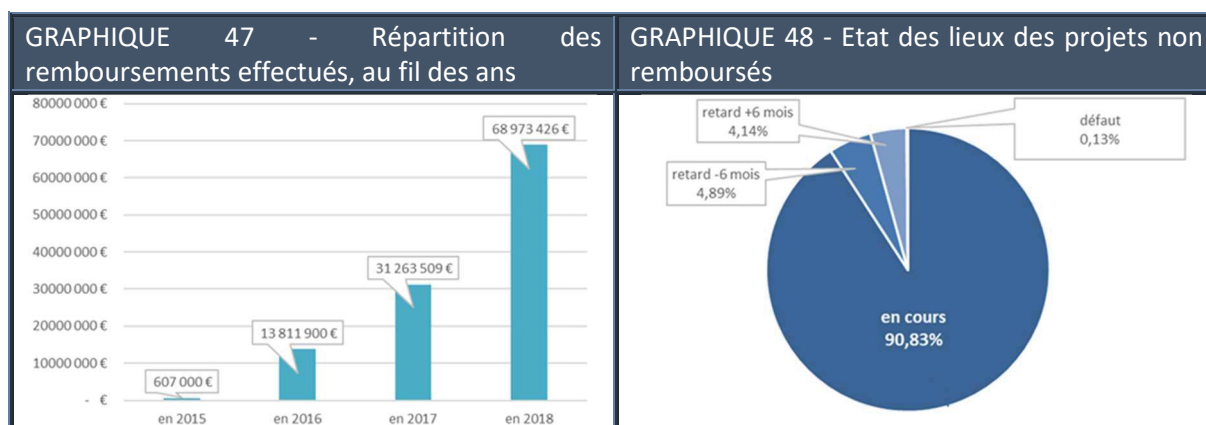
Le principal schéma d'investissement en crowdfunding immobilier en 2018 est en montage financier direct, via une SAS corporate, qui émet des obligations, souscrites par l'investisseur pour une durée initiale théorique de 21 mois et une promesse de rendement de 9,37%, pour 57% des montants vers de l'immobilier résidentiel (libre, social ou mixte).



Mais il existe plusieurs offres de montages et véhicules financiers, et donc autant de solutions d'investissement.

- Les sorties

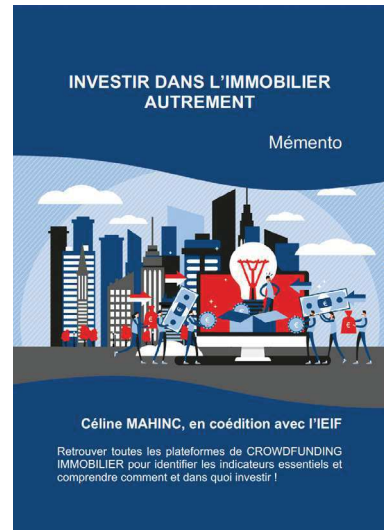
Le « marché » des sorties est encore étroit eu égard à la jeunesse du crowdfunding immobilier et de son horizon de placement théorique d'environ 2 ans. **Il se définit tant par les (non) remboursements des fonds collectés, lorsque les projets arrivent à leur terme, que par les rendements servis (conformes à la promesse de rémunération initiale ou non).** Nous dissocions : les remboursements effectués conformément au deal initial, en montant et en rémunération ; les remboursements effectués avec retard de moins de 6 mois par rapport au deal initial, mais conformes en montant et en rémunération; les remboursements effectués avec retard de plus de 6 mois par rapport au deal initial, mais conformes en montant et en rémunération ; les remboursements déficients, effectués avec ou sans retard, mais non conformes au deal initial en montant et/ou en rémunération ; le défaut de paiements : illiquidité du porteur, qui conduit à la perte totale des fonds confiés par l'investisseur. **Au cumul (01/01/2105 – 31/12/2018) et en montants collectés, 25% les projets financés via du crowdfunding ont été remboursés.**



FOCUS SUR LE MEMENTO

Dans cette nouvelle édition de l'étude, nous avons souhaité donner une nouvelle dimension à l'analyse poussée réalisée au niveau de chaque plateforme. Ainsi, le **Mémento « Investir dans l'immobilier autrement »** permet de retrouver toutes les plateformes de **CROWDFUNDING IMMOBILIER** afin d'identifier les indicateurs essentiels et comprendre comment et dans quoi on investit. Il sera publié de façon indépendante à l'étude, afin de lui **garantir une diffusion grand public**.

Ce Mémento propose en effet une **fiche signalétique détaillée pour chacune des plateformes** faisant partie de l'univers d'analyse de l'Etude FintechImmo « *Une nouvelle façon d'investir ? Le financement alternatif de l'immobilier* ».



Ces fiches ont ainsi été réalisées sur la base :

- D'audits exhaustifs de leur site internet ;
- De leurs réponses, non soumises à confidentialité, au questionnaire dédié ;
- De données publiques collectées.

TABLEAU 9 - Les plateformes incluses dans l'univers de l'étude et du mémento

ANAXAGO AYOMI* BALTIS CAPITAL BEE FOR DEAL BUILDR CLUBFUNDING CREDIT.FR CROWDIMO* DIVIDOM* EPATRIMONY	EURO RAISER FIND AND FUND* FINPLE FUNDIMMO GWENNEG* HAPPY CAPITAL HEXAGONE* HIPIPIIMMO* HOMUNITY IMMOCRATIE	IMMOVESTING* KOREGRAF* LENDOPOLIS* LES 3 COLONNES* LOOK AND FIN LYMO* MONACO- CROWDFUNDING* MONEGO* OCTOBER* PRETUP	PROXIMEA* RAIZERS* SWISSELENDING TRIBUTILE* TYLIA UPSTONE* VATEL DIRECT* WE SHARE BOND* WEEXIMMO WISEED
--	--	---	--

*Plateforme non-répondante : fiche réalisée sur la base de l'audit de leur site internet et de la collecte de données publiques





Pour chaque plateforme, ces fiches présentent :

- Les informations : légale, juridique et financière
- Le schéma d'investissement principal : montage d'investissement utilisé et véhicule de souscription
- Les type(s) de projet(s) immobilier(s) financé(s)
- La finalité d'usage des projets immobiliers
- Les chiffres clés pour l'investisseur : ticket d'investissement, horizon de placement, frais, promesse de rendement, ... ;
- En synthèse : les opportunités et risques

Ce dernier point constitue une appréciation générale de l'activité de la plateforme au regard de différents critères :

- Conformité réglementaire du site internet
- Modalité de communication des informations sur l'investissement
- Type de porteur et typologie de projet financés
- Garantie et liquidité offerte aux investisseurs
- Informations disponibles pour la compréhension d'investissement
- *Time to invest* : laps de temps disponible entre l'accès à l'information et la possibilité d'investissement

Pour chacun de ces 6^{es} critères, quatre indicateurs d'évaluation sont proposés et ainsi repris en synthèse :

	La plateforme semble satisfaire les critères qualitatifs et quantitatifs sur ce sujet
	La plateforme ne semble pas remplir un nombre suffisant de critères qualitatifs et quantitatifs attendus sur ce sujet
	La plateforme ne semble pas remplir un nombre suffisant de critères qualitatifs et quantitatifs attendus sur ce sujet, et de ce fait semble faire courir un risque potentiel accru au porteur de projet/ à l'investisseur
	L'échelle de risque : synthèse des éléments précédents et mis en perspective par rapport au marché et à l'écosystème

Une étude réalisée par
Céline Mahinc – Eden Finances
En co-édition avec l'IEIF

Tous droits réservés : Céline MAHINC 2019



Une nouvelle façon d'investir ? Le Financement Alternatif de l'Immobilier