

Introduction

Par **Françoise TRASSOUDAINÉ**

ingénieur général des Mines (Conseil général de l'Économie, de l'Industrie, de l'Énergie et des Technologies)

Le financement participatif (ou *crowdfunding*) est à la confluence de deux tendances sociétales actuelles fortes :

- un usage massif des réseaux sociaux,
- et le développement, sur Internet, d'actions, de réseaux et de systèmes collaboratifs (Airbnb, Uber, Waze...).

Le financement participatif *via* des plateformes est une forme nouvelle, en pleine expansion, de ce type de système collaboratif.

Le financement participatif renouvelle et complète le financement de projets. Il permet de faire appel directement à de nouvelles couches de population, sans intervention des intermédiaires traditionnels, *via* des plateformes Internet. Celles-ci apportent une grande visibilité aux projets en cours et s'adressent à des publics beaucoup plus jeunes et diversifiés (petits investisseurs, public spécialisé, jeunes intéressés par des projets innovants...).

Ce nouveau mode de financement, simple et rapide, a l'avantage de sa modularité : les plateformes recueillent des dons, réalisent des préventes, permettent d'effectuer des prêts ou de prendre des participations dans des entreprises pour des montants variables (à partir de quelques euros, pour des projets pouvant lever plusieurs dizaines de milliers d'euros, et jusqu'à plusieurs dizaines de millions d'euros).

Intrinsèquement, cette mise en relation n'a nullement besoin des acteurs traditionnels du financement de l'économie, notamment les banques. La pratique du *crowdfunding* concourt ainsi à une nouvelle forme de désintermédiation financière ⁽¹⁾. La mise en œuvre de plateformes de *crowdfunding* opérées par des acteurs se situant hors du secteur bancaire correspond parfaitement à cette pratique.

Ce nouveau mode de financement passe par des plateformes qui permettent ainsi de faire émerger un marché entre des besoins de financement (ceux des porteurs de projet) et des financeurs potentiels. Elles sont, *de facto*, un nouvel intermédiaire commercial avec tout un écosystème en cours d'émergence. Avec ce nouveau modèle de financement, la désintermédiation n'est pas totale, le porteur de projet ne trouvant directement ni son financement ni ses futurs marchés !

Le *crowdfunding* rassemble une communauté autour d'un projet ; il utilise les ressources du réseau Internet bénéficiant ainsi de son accessibilité dans le monde entier. Le dessein commun se cristallise à la fois au sein de terri-

toires proches dans l'espace, mais aussi suivant des axes choisis par les financeurs. Généralistes ou très spécialisées, ces plateformes permettent de financer des prises de participation dans des entreprises (des *start-ups* technologiques, par exemple), la réalisation d'œuvres (albums de bandes dessinées, films, œuvres musicales...), de participer à la rénovation du patrimoine architectural, à des œuvres caritatives, voire au préfinancement de produits en cours d'industrialisation.

Ainsi, une campagne de levée de fonds en *equity* a permis à NUMA, pépinière parisienne accélératrice de *start-ups*, de lever plus d'un million d'euros, en juin 2015. Le financement participatif complète et enrichit le marché du financement des entreprises au bénéfice de l'économie, même si ce secteur est aujourd'hui encore un secteur émergent de la finance.

Les plateformes se positionnent donc comme un nouvel acteur offrant une place de marché d'un type nouveau, qui permet à ses clients un accès rapide au financement. Le monde de la finance traditionnelle observe avec intérêt la montée en charge des plateformes. En accompagnant ce phénomène, les acteurs traditionnels de la finance cherchent à conserver une valeur ajoutée qui pourrait leur échapper lorsque le marché sera devenu mature. En étant parties prenantes de ces plateformes, les banques leur donnent une caution de sérieux et s'offrent, dans le même temps, une image plus moderne ancrée dans le mode social d'aujourd'hui. Certaines plateformes en tirent déjà le bénéfice de recettes utiles à leur équilibre économique, en contrepartie d'un partenariat avec une banque. Une fois la phase d'amorçage achevée, les plateformes se doivent désormais de trouver leur modèle économique pérenne, notamment en grossissant.

L'ambition de ce numéro des *Annales des Mines* est de présenter et d'analyser ce nouveau modèle économique et financier au travers de différents points de vue exposés par des acteurs et des experts du *crowdfunding* : celui des porteurs de projet, celui des gestionnaires de plateforme, celui « de nouveaux investisseurs », mais aussi ceux d'une société gestionnaire de portefeuilles, de représentants de l'État régulateur, d'un économiste et d'un sociologue.

(1) Définie comme « l'évolution par laquelle les agents économiques peuvent accéder directement au marché de capitaux sans passer par le système financier classique ».



Photo © JC Tardivon/MAXPPP

Le théâtre municipal de Nevers (le Petit Théâtre), bientôt restauré grâce au financement participatif.

« Généralistes ou très spécialisées, les plateformes de *crowdfunding* permettent de financer des prises de participation dans des entreprises (des *start-ups* technologiques, par exemple), la réalisation d'œuvres (albums de bandes dessinées, films, œuvres musicales...), de participer à la rénovation du patrimoine architectural, à des œuvres caritatives, voire au préfinancement de produits en cours d'industrialisation. »

Nicolas Lesur, président de Financement Participatif France, une association qui représente les acteurs du secteur, définit pour nous le *crowdfunding*.

Stéphane Onnée montre, dans ses recherches, que la foule (*crowd*) a un rôle d'expertise et de test, et que certains des membres de la communauté contribuent à la réussite des projets par leur force de travail. Bien plus encore, la foule a « *un pouvoir de recommandation qui agit comme un accélérateur du processus d'accumulation de fonds* ». *A contrario*, elle peut détecter une escroquerie et contraindre la plateforme à arrêter une campagne de levée de fonds ⁽²⁾.

Si, historiquement, le financement participatif a pour origine la collecte de fonds caritatifs, le rôle de la foule est incontestablement plus riche que la seule addition des contributions financières individuelles.

François Valérien s'attache, pour sa part, à montrer la place du *crowdfunding* dans le financement de projets entrepreneuriaux.

Les campagnes de financement nécessitent un savoir-faire particulier dans la présentation des projets, comme le montrent Fantine Lefèvre et Bogdan Filip

Popescu. En effet, le taux de succès des campagnes varie, comme l'indique la plateforme *Tousnosprojets* (de Bpifrance), entre 51 % pour le don et 82 % pour le prêt ⁽³⁾.

De façon plus sectorielle, Jean-Noël Tronc, directeur général de la SACEM, montre dans son article qu'un des grands secteurs où le financement participatif joue un rôle très important est celui de la création musicale.

Arnaud Poissonnier, le directeur fondateur de la plateforme Babyloan, qui est dédiée à l'humanitaire et au microcrédit, met en exergue le rôle essentiel du *crowdfunding* dans la collecte des financements de ce secteur, dont, pour rendre à tout seigneur tout honneur, le *crowdfunding* est issu.

Dominique Goy et Damien Conus nous font découvrir, quant à eux, la spécificité du marché de l'immobilier en Suisse, où là encore le *crowdfunding* tient une place toute particulière.

(2) Voir Fantine Lefèvre et Bogdan Filip Popescu, *Le crowdfunding à la française*, Presses des Mines, 2015.

(3) Données recueillies par les partenaires de la plateforme entre le 30 septembre 2013 et le 16 décembre 2015.

Les plateformes entraînent avec elles tout un écosystème, comme le décrivent Cyril Bertrand et Bartosz Jakubowski. Cet écosystème est constitué d'analystes qui évaluent l'investissement de l'entreprise qui fait appel au financement participatif, le *scoring* du risque emprunteur ou le niveau auquel il convient d'assurer le risque.

Le département de la Manche est la première collectivité à s'être lancée dans le *crowdfunding*. Philippe Bas, le président de son Conseil départemental, nous présente cette démarche pionnière et le pari qu'il développe autour du *crowdfunding* pour la collectivité qu'il préside.

Thierry Chevalier et Florence de Maupeou s'interrogent, pour leur part, sur la place du financement participatif dans les pratiques de financement.

Eric Huber, qui était membre du cabinet de Mme Fleur Pellerin et d'Arnaud Montebourg lors de la préparation de la loi sur le financement participatif, nous présente la genèse de ce texte de loi.

Voyant dans le financement participatif un outil permettant d'accroître les flux financiers collectés et un atout pour le financement des entreprises, les pouvoirs publics ont souhaité que la France devienne le leader européen du *crowdfunding*. Si la France est le deuxième pays européen en nombre de plateformes, le défi que notre pays doit relever est celui de créer des champions. Dans ce but, l'État a élaboré des guides pratiques. Mais aussi, et surtout, il a adapté sa législation pour la rendre plus souple, tout en facilitant la régulation du secteur. Devançant les autres pays européens, la France s'est ainsi dotée, en 2014, d'un

cadre légal parmi les plus favorables au monde pour le développement de cet instrument financier.

L'article d'Hélène Clément précise comment Bpifrance (la Banque publique d'investissement) s'est impliquée dans le secteur du *crowdfunding* : ainsi, par exemple, elle gère des plateformes de plateformes (telles que *Tousnosprojets.fr* et *EuroQuity*) afin d'assurer une visibilité accrue des projets et de les sélectionner.

Olivier Fliche, Claire Castanet, Christine Saidani et Anne Delannoy nous plongent, quant à eux, au cœur même des instances régulatrices françaises.

Si le législateur a souhaité faire émerger une industrie forte du *crowdfunding* en France, les pouvoirs publics sont aussi conscients des risques que cela comporte tant pour les financeurs (en termes de contrepartie) que pour la société (les plateformes considérées pouvant être les supports d'actions criminelles ou de terrorisme). En effet, les criminels se tournent eux aussi vers les moyens qui minimisent leurs risques ! Tracfin nous dévoile son action en la matière.

En établissant une législation favorable et une régulation adaptée, tout en cherchant à limiter ces risques, l'État a recherché un compromis et un équilibre pour que la confiance s'instaure dans les relations entre les *crowdfunders*, les plateformes de *crowdfunding* et les porteurs de projet.

Ce numéro se conclut sur une vision prospective de cette pratique encore émergente aujourd'hui, donnant ainsi à ses lecteurs la possibilité de se projeter sur le plus long terme.