

CROWDFUNDING

La pierre fait rêver

Le financement participatif trouve ses principaux moteurs de croissance sur ce marché porteur et lucratif.

PAR MORGANE REMY

+ EMAIL redaction@agefi.fr

Cinq ans. Le nouveau régime légal et réglementaire entré en vigueur le 1^{er} octobre 2014 a institutionnalisé le *crowdfunding*, ou financement participatif, en créant le statut de conseiller en investissements participatifs (CIP). Un quinquennat plus tard, le secteur semble surtout porté par le segment immobilier.

Qu'est-ce qui peut faire plus encore rêver que des croissances de collecte à deux chiffres, de 32 % en 2018 et de 50 % en 2017 ? La croissance du segment de la finance participative sur l'immobilier, avec des hausses de 83 % en 2018 et de 84 % en 2017, selon le *Baromètre du crowdfunding immobilier en France* réalisé par la fintech Fundimmo. En 2018, 185 millions d'euros ont été financés sur les plates-formes de *crowdfunding* immobilier, représentant un total de 343 projets. 2019 s'annonce même un meilleur millésime, et de loin. Ainsi, l'immobilier représente une part majoritaire et croissante du « financement par la foule »... et peut-être même sa planche de salut.

En effet, le *crowdfunding equity* a fait long feu. Le prêt aux entreprises a déjà fait l'objet de beaucoup de concentration et s'est même soldé par la faillite de l'acteur historique Unilend. Ils sont de plus en plus nombreux à se tourner vers des obligations dans l'immobilier pour renouveler le stock de propositions de qualité sur les plates-formes. « *Nous sommes venus à l'immobilier pour chercher de la récurrence : les promoteurs ont besoin de financer plusieurs projets par année, tandis qu'une PME ne vient qu'une ou deux fois*, explique Grégoire Linder, président de la plate-forme Raizers SAS. *Nous avons commencé par du financement en 'equity' mais c'était,*



Les plates-formes proposent des financements en quasi-fonds propres des promoteurs.

ALEXANDRE PREVOT

dans notre 'business model', bien trop dépendant de la défiscalisation ISF. Suite à la disparition de l'impôt sur la fortune, nous avons dû chercher autre chose. » Avec un succès immédiat. Les particuliers investisseurs, aussi fortunés soient-ils, découvrent un actif beaucoup plus sûr. « D'un côté, nous proposons de l'investissement au capital de PME sans date de sortie ou garantie de rendement, de l'autre nous proposons des maturités de 18 mois avec un rendement moyen de 10 %. » Résultat, là où il fallait trois semaines pour lever un financement de start-up, il ne faut désormais plus que 24 heures pour boucler une collecte entre 100.000 et 2,5 millions d'euros. Aujourd'hui, l'immobilier représente 80 % de l'activité de Raizers, avec plus de 90 % des remboursements directement réinvestis dans la plate-forme.

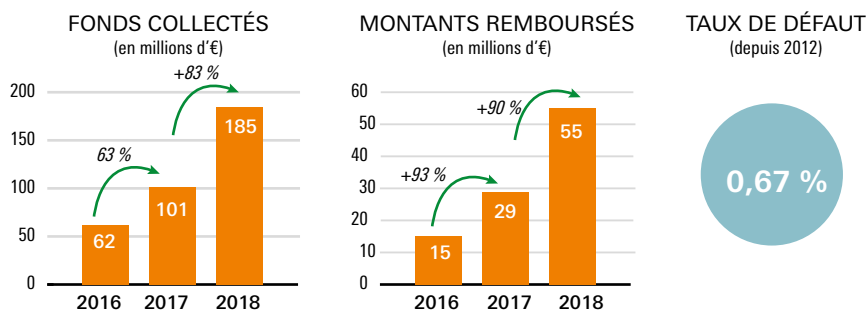
LE « BOUM »...

Toutes les grandes plates-formes s'y sont mises, avec beaucoup d'obligataire et dans une moindre mesure de l'obligataire convertible et du pur equity. Wiseed, par exemple, y voit une diversification utile à ses clients : « Compte tenu de la dynamique de ce marché, mais aussi de sa profondeur, l'immobilier est un segment indispensable pour proposer une gamme de produits complémentaires, qui devrait faire partie de la composition de tout portefeuille de placement pour des investisseurs non avertis », note Nicolas Sérès, directeur général de la plate-forme qui a collecté 120 millions d'euros, et prêté à 109 promoteurs. Chez Anaxago, ce fut une réponse... à l'appel de banques. « En 2014, les programmes ne se commercialisaient plus aussi bien et les banques demandaient davantage de fonds propres aux promoteurs, se rappelle Joachim Dupont, président d'Anaxago Capital, qui a financé plus de 130 projets immobiliers. Les banques et assureurs qui souhaitaient trouver des solutions pour des clients historiques nous ont contactés pour que nous les aidions à constituer un apport. » Car le prêt participatif dans l'immobilier comporte une particularité : il ne rentre pas en concurrence avec les banques, il finance les promoteurs en quasi-fonds propres, avec le plus souvent des obligations subordonnées (fonds propres ou dette mezzanine). « Cela signifie alors que nous sommes en second rang dans le remboursement en cas de problème », rappelle avec pédagogie Joachim Dupont. Anaxago Capital peut se prévaloir d'un track record immaculé. Pour y parvenir, il a tout de même dû racheter les parts d'une société de projet et devenir opérateur afin de limiter les dégâts à la suite du défaut d'un opérateur. L'analyse crédit est alors essentielle, que cela soit pour la partie automatisée qui filtre la majorité des dossiers ou pour la partie finale gérée par des financiers au profil d'analystes crédits et des experts du secteur.

A ce jour, les échecs sont rares et le rendement attire les investisseurs. Avec un rendement annuel moyen de 9 % en 2018, le crowdfunding immobilier reste un

placement attractif, malgré une baisse de 0,9 point par rapport à 2017. « J'entends encore que c'est trop beau pour être vrai, mais de moins en moins souvent, note Mowgli Frère, fondateur d'Immocratie, qui a financé 6,7 millions d'euros de projets. D'une part, les marges d'un promoteur sont confortables. D'autre part, les financements classiques en fonds propres lui demandent souvent de rétrocéder une partie importante de cette marge, ce qu'il peut éviter en recourant à nos services. » Du côté des investisseurs particuliers comme institutionnels présents sur les plates-formes de ces fintech, même si le risque demeure, un tel rendement a de quoi

LE SUCCÈS DES PLATES-FORMES EST LIÉ AU BON REMBOURSEMENT DES PROJETS



séduire. Mais les projets de qualité, certes plus fréquents que dans le financement de start-up, ne sont pas intarissables. Et une véritable concurrence se fait déjà sentir entre les acteurs reconnus du marché. A ce stade, chacun se différencie en choisissant des créneaux différents. Mowgli Frère, d'Immocratie : « Nous accompagnons très majoritairement des opérations de marchands de bien, qui sont typiquement des opérations très lisibles et qui génèrent des marges importantes en moins d'un an. Cela nous permet de proposer une moyenne de 12 % de rendement net, soit 2 % à 3 % de plus que nos concurrents. Nous travaillons aussi avec des assureurs pour garantir la mise initiale sur certaines opérations », explique Grégoire Linder, de Raizers SA : « Si, historiquement, nous accompagnons des promoteurs en quasi fonds-propres, notre stratégie est de nous diversifier en allant de plus en plus vers l'international mais aussi en démocratisant des produits d'investissements locatifs. » Joachim Dupont, d'Anaxago : « Nous nous sommes tournés vers la réhabilitation environnementale et l'accompagnement des nouveaux usages de 'coworking' et 'coliving' car cela offre un sens à l'épargne des investisseurs. »

... PUIS LA CONSOLIDATION

« Depuis le début, nous avons la spécificité d'être à la fois promoteur et plate-forme. Nous finançons uniquement nos propres projets, pour plus de contrôle, et nous nous rémunérons au succès, pour aligner notre risque sur celui de l'investisseur », précise, pour sa part, Jean-Baptiste Vayleux, fondateur de Lymo, qui a financé et construit



Pour aller plus loin : le Baromètre du crowdfunding immobilier en France sur la version digitale L'Agefi Hebdo

→ A la fois promoteur et plate-forme

50 projets pour 18 millions d'euros depuis 2013. En se positionnant sur des petites résidences, de 5 à 25 appartements, en centre-ville ou première couronne de grandes métropoles, le groupe entend ainsi résister en cas de crise. Bouygues Immobilier semble y croire puisqu'il a augmenté sa participation de 7 % à 10 %. « Nous avons de la chance, en tant que start-up, annonce Jean-Baptiste Vayleux. Nous ne nous sommes jamais souciés de la concurrence car nous n'avons pas à nous battre pour avoir les meilleurs projets : nous construisons les nôtres. » Garder la main sur la promotion permet surtout de conserver une marge confortable et de garantir un meilleur contrôle des risques. C'est sans doute ce qui a motivé la foncière Atland, opérateur global de l'immobilier (promotion, investissement et gestion de fonds), quand elle a racheté 60 % des parts de Fundimmo en juillet dernier. Cette fintech spécialisée dans l'immobilier résidentiel et professionnel a déjà col-

lecté 50 millions d'euros pour 95 financements dont 38 projets ont été remboursés, tous dans les temps.

Fundimmo n'est pas le seul à s'être fait racheter cette année. Homunity, qui additionne à son compte 145 opérations et 75 millions d'euros de collecte, pour zéro défaut et un taux moyen de 9,3 %, intègre le groupe Tikehau Capital via sa filiale Credit.fr. « L'objectif de ce rachat est d'être en mesure d'accompagner de plus gros promoteurs immobiliers, sur des montants plus conséquents, annonce Quentin Romet, président de la start-up. Un fonds a été créé avec Tikehau Capital afin d'investir directement dans nos projets. Mécaniquement, cela nous permet désormais d'accompagner des promoteurs dans le TOP 20. » Et de continuer : « Le marché représente 3 milliards d'euros en France. Et nous avons aujourd'hui atteint 200 millions d'euros, toutes plates-formes confondues. Avec la force de frappe suffisante, nous pouvons continuer notre développement à grande vitesse. »

ASSURER UNE POSITION DOMINANTE

De fait, une course au volume est en train de se jouer tandis que le plafond des financements participatifs est passé de 2,5 millions à pas moins de 8 millions d'euros. Ceux qui s'imposeront auprès des plus gros promoteurs l'auront emporté... A ce stade cependant, avec des rapprochements qui changent sans cesse la donne, impossible de dire qui fait la course en tête. Chacun essaie aujourd'hui d'assurer sa place sur ce marché qui s'annonce juteux. « La concentration se fera ; nous allons donc continuer à investir notre fonds pour saisir de plus grandes opportunités, sur des projets entre 20 millions et 50 millions d'euros », annonce ainsi Joachim Dupont. Dans ce cadre-là, le fonds viendra abonder des projets présents sur la plate-forme, dans une fourchette comprise entre 25 % et 50 %, afin de toucher de plus grands chantiers. Que ce soit avec la force de frappe d'une foncière ou en créant son propre fonds, les plates-formes se préparent aussi à l'arrivée d'un nouveau challenger. Les fonds d'investissement eux-mêmes, notamment les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), commencent à s'intéresser à ce financement en haut de bilan, qui a fait la démonstration de sa rentabilité.

Cette pression ne doit pas pour autant pousser à la faute. « La concurrence est très vive et nous sommes extrêmement vigilants à cet égard, car la solidité de nombreux acteurs n'est pas démontrée et pourrait être préjudiciable à l'ensemble du secteur, annonce Nicolas Sérés, directeur général Wiseed. La stratégie est de conserver notre position dominante par un bon maillage territorial et des alliances tactiques, d'explorer de nouveaux domaines dans l'immobilier ('asset'), de proposer des montages sous forme de 'club deal' en complément d'opérations à l'unité. » Quoi qu'il en soit, une chose est sûre : les annonces de rapprochements, entre plates-formes mais aussi avec des acteurs de la finance et de l'immobilier, ne font que commencer. ■

LA PAROLE
A... **JULIEN PAILLÉ**, responsable de l'unité prestataires de services d'investissement commercialisateurs de l'Autorité des marchés financiers (AMF)

« Nous étudions de près les 'reportings' »

Quel est le cadre légal du crowdfunding ?

Quand le régime de conseillers en investissements participatifs (CIP) a été créé, en octobre 2014, une double philosophie s'est imposée. D'une part, ce régime devait être assez souple pour des start-up. D'autre part, il devait assurer une protection de l'épargnant qui est au cœur de la mission de l'AMF. Le régime de CIP a pour cela été bâti autour du service de conseil en investissement, qui impose au professionnel le respect de règles de bonne conduite. Les plates-formes ont par exemple le devoir de vérifier que les investisseurs ont des connaissances financières leur permettant de comprendre les caractéristiques des titres qu'ils souhaitent acquérir. L'épargnant doit notamment être conscient du risque



JULIEN PAILLÉ

de liquidité présent dans toutes les opérations de financement participatif, y compris dans les projets immobiliers, que cela soit de la promotion, de la réhabilitation ou de la location. Nous veillons à ce que cela soit bien clair.

Quel rôle revient à l'AMF ?

L'Autorité des marchés financiers (AMF) protège l'épargnant à travers l'ensemble de ses missions. Si l'immatriculation en tant que CIP est faite par l'Orias, c'est l'AMF qui étudie le programme d'activités du demandeur. Ensuite, nous assurons un suivi. Nous vérifions que les sites Internet jouent la carte de la transparence et que les informations qui y sont diffusées sont claires, exactes et non trompeuses. Nous étudions de près les reportings, que les plates-formes doivent nous soumettre tous les ans. Enfin, nous avons un rôle répressif en cas de non-respect des obligations.