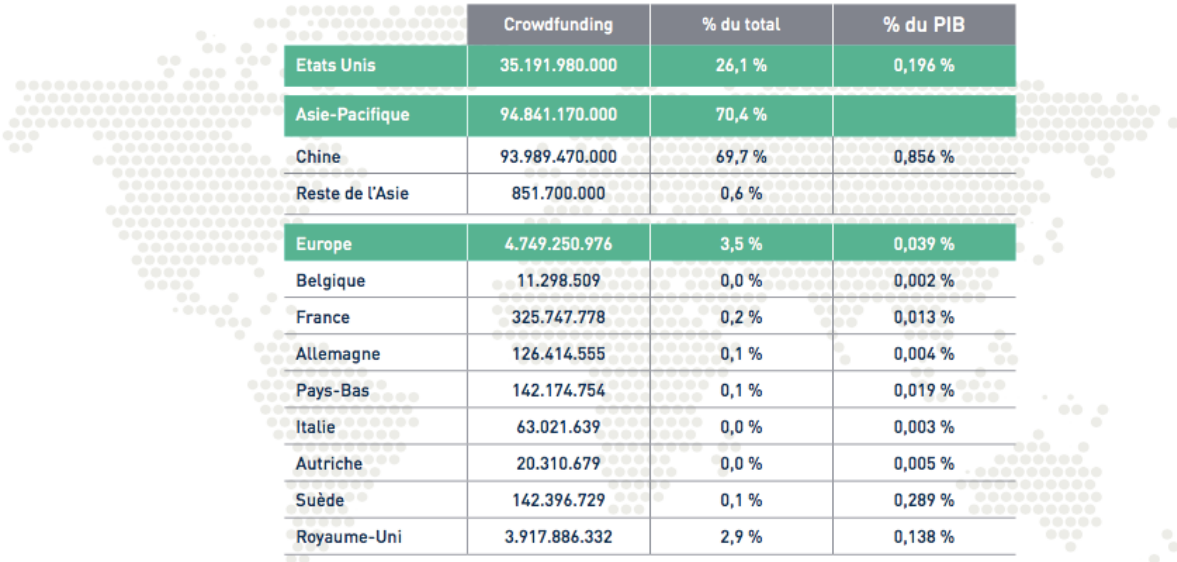


Table des annexes

Annexe n°1 : Répartition du <i>crowdfunding</i> dans le monde.....	94
Annexe n°2 : Répartition mondiale par type de <i>crowdfunding</i>	94
Annexe n°3 : Le <i>crowdfunding</i> en Belgique et dans les pays voisins en millions d’euros (2015)	95
Annexe n°4 : Motivations des investisseurs liées au <i>crowdfunding</i>	95
Annexe n°5 : Questionnaire pour les <i>start-ups</i>	96
Annexe n°6 : Questionnaire pour la plateforme de <i>crowdequity</i> (Spreds).....	97
Annexe n°7 : Interview répondant A	99
Annexe n°8 : Interview Yann Le Metayer – Europea Residences	99
Annexe n°9 : Interview Michael Leidensdorf – Shiftmeapp	109
Annexe n°10 : Interview répondant D	109
Annexe n°11 : Interview Amaury Timmermans – Qiqo	113
Annexe n°12 : Interview Mark Turcksin – Opinum	121
Annexe n°13 : Interview Mathieu Verhaeghe – Full of Good	129
Annexe n°14 : Interview Sebastien Commeyne – Spreds	136

Annexe n°1 : Répartition du *crowdfunding* dans le monde



	Crowdfunding	% du total	% du PIB
Etats Unis	35.191.980.000	26,1 %	0,196 %
Asie-Pacifique	94.841.170.000	70,4 %	
Chine	93.989.470.000	69,7 %	0,856 %
Reste de l'Asie	851.700.000	0,6 %	
Europe	4.749.250.976	3,5 %	0,039 %
Belgique	11.298.509	0,0 %	0,002 %
France	325.747.778	0,2 %	0,013 %
Allemagne	126.414.555	0,1 %	0,004 %
Pays-Bas	142.174.754	0,1 %	0,019 %
Italie	63.021.639	0,0 %	0,003 %
Autriche	20.310.679	0,0 %	0,005 %
Suède	142.396.729	0,1 %	0,289 %
Royaume-Uni	3.917.886.332	2,9 %	0,138 %
Total:	134.782.400.976	100,0 %	

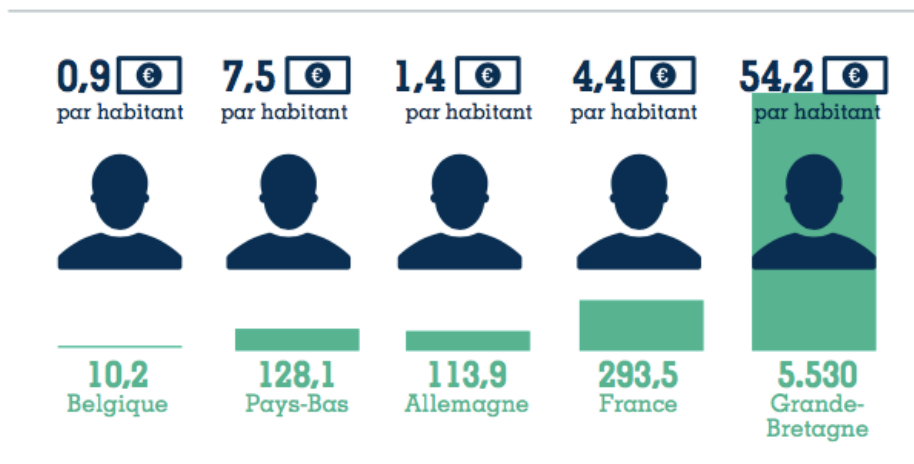
Source : Cambridge University, Douw et Koren, The current state of crowdfunding, Knoema, cité par Schrever, K., Lemaire, E., & de Troostembergh, X. (2017). *Le Crowdfunding en Belgique : Une croissance soutenue*. BoleroCrowdfunding. En ligne : <https://bolero-crowdfunding.be/fr/news-events/actualites/whitepaper-2017>.

Annexe n°2 : Répartition mondiale par type de *crowdfunding*

	Etats Unis	Asie-Pacifique	Europe	Total	%
Actions	598.050.000	1.012.390.000	592.581.303	2.203.021.303	1,6 %
Prêts	33.720.000.000	92.751.730.000	3.957.486.745	130.429.216.745	96,8 %
- P2B	4.890.000.000	39.985.510.000	2.428.400.813	47.303.910.813	35,1 %
- P2P	28.830.000.000	52.766.220.000	1.529.085.932	83.125.305.932	61,7 %
Récompenses	658.370.000	910.740.000	165.872.516	1.734.982.516	1,3 %
Dons	215.560.000	166.310.000	33.310.413	415.180.413	0,3 %
Total	35.191.980.000	94.841.170.000	4.749.250.976	134.782.400.976	100,0 %
%	26,1 %	70,3 %	3,5 %	100,0 %	

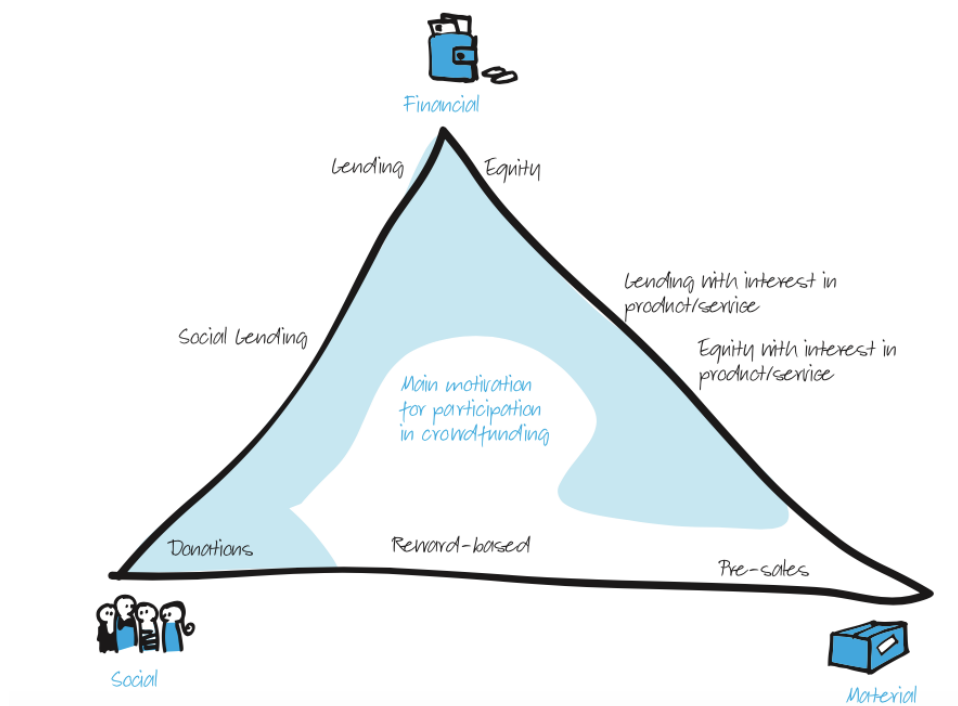
Source : Cambridge University, Douw et Koren, The current state of crowdfunding cité par Schrever, K., Lemaire, E., & de Troostembergh, X. (2017). *Le Crowdfunding en Belgique : Une croissance soutenue*. BoleroCrowdfunding. Récupéré de <https://bolero-crowdfunding.be/fr/news-events/actualites/whitepaper-2017>.

**Annexe n°3 : Le *crowdfunding* en Belgique et dans les pays voisins en millions d'euros
(2015)**



Source : Eurostat, Douw & Koren cité par Schrever, K., Lemaire, E., & de Troostembergh, X. (2017). *Le Crowdfunding en Belgique : Une croissance soutenue*. BoleroCrowdfunding. Récupéré de <https://bolero-crowdfunding.be/fr/news-events/actualites/whitepaper-2017>.

Annexe n°4 : Motivations des investisseurs liées au *crowdfunding*



Source : De Buysere, K., Gadjia, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). *A Framework for European Crowdfunding*, p. 12. Récupéré de http://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2013/06/Framework_EU_CROWDFUNDING.pdf.

Annexe n°5 : Questionnaire pour les *start-ups*

Introduction

- Pouvez-vous brièvement présenter votre entreprise ?
- Quand avez-vous lancé votre projet et pourquoi ?
- Comment votre projet est-il né ?
- Combien de personnes employez-vous actuellement ?
- Quels sont vos objectifs de croissance ?
- Est-ce que vous avez déjà atteint votre *break-even* ?
- Pourquoi avez-vous choisi le *crowdequity* pour vous financer ?
- Comment s'est déroulée la campagne de *crowdequity* ?

Avantages, désavantages et contraintes

- Selon vous, quel était le plus grand avantage de l'utilisation de ce mode de financement avant le lancement de la campagne de *crowdequity* ?
- Au terme de la campagne, quel a été le plus grand avantage de ce mode de financement ? Quels sont les autres avantages selon vous ?
- Est-ce que vous considérez que le *crowdequity* vous permet d'avoir accès à du capital à plus faible coût ?
- Est-ce que le *crowdequity* vous a permis d'approuver votre projet par la foule ? Si oui, est-ce que cette approbation vous a permis d'obtenir d'autres financements ?
- Est-ce que le *crowdequity* vous a permis de créer une communauté autour de votre produit ?
- Est-ce que le *crowdequity* vous a donné une plus grande visibilité ?
- Est-ce que vous considérez que le *crowdequity* est un outil marketing ?
- Est-ce que vous avez été confronté à des limites lorsque vous avez eu recours au *crowdequity* ? Si oui, lesquelles ?
- Quelles attentes que vous aviez avant votre campagne n'ont pas été réalisées au travers du *crowdequity* ?
- Pour vous, quels sont les désavantages et les défis de ce mode de financement ?
- Est-ce que les conditions à remplir et les informations à fournir avant la campagne vous ont semblé être une charge de travail importante ?
- Avez-vous fait face à des contraintes législatives ?

Financement

- Est-ce que vous vous êtes uniquement financés par *crowdequity* ? Si non, dans votre levée de fonds, quelle part le *crowdequity* représente-t-il ?
- Est-ce que vous aviez déjà essayé de vous financer par *crowdfunding* auparavant ? Si oui, également par *crowdequity* ?

- Avant de lancer votre campagne de *crowdequity*, avez-vous obtenu d'autres moyens financiers ? Si oui, lesquels ?
- Avant de vous financer par *crowdequity*, avez-vous essayé de vous financer par d'autres moyens de financement comme, par exemple, les *BAs* et les *VCs* ? Si oui, pourquoi n'avez-vous pas pu avoir accès à ces financements ?
- Pourquoi avez-vous choisi le *crowdequity* à la place d'autres modes de financement ?
- Est-ce que vous savez me dire à quel stade du cycle de vie de votre entreprise vous avez utilisé le *crowdequity* ? Durant la phase d'amorçage, pendant la phase de démarrage, entre la phase d'amorçage et de démarrage, pendant la phase de développement ?
- Quels ont été les impacts de l'utilisation de ce mode de financement ?
- Quel est l'implication des investisseurs après la campagne ? / Comment se passe l'après-*crowdfunding* ? Avez-vous un contact avec tous les investisseurs ?
- Selon vous, est-ce qu'il est possible d'uniquement se financer par *crowdequity* ?

A l'avenir

- Recommanderiez-vous cette source de financement à d'autres entrepreneurs ? Si oui, pourquoi ?
- Est-ce que c'est un bon moyen de financement pour les start-ups belges, selon vous ?
- Que pensez-vous de la nouvelle législation qui permet de lever 300.000 euros avec un maximum de 5.000 euros par investisseur ? Et du *Tax Shelter* ?

Annexe n°6 : Questionnaire pour la plateforme de *crowdequity* (Spreds)

Introduction

- Comment se déroule une campagne de *crowdequity* ?
- Sur base de quels critères donnez-vous accès aux projets à votre plateforme ?
- Pourquoi est-ce que les entreprises choisissent-elles le *crowdequity* à la place d'autres formes de *crowdfunding* ?

Avantages, désavantages et contraintes

- Quel est le plus grand avantage que les sociétés peuvent retirer de ce mode de financement ? Pour quelles raisons les sociétés utilisent-elles le *crowdequity* ?
- Est-ce que ce mode de financement permet à la société d'accéder à du capital à plus faible coût ?
- Est-ce que ce mode de financement est utilisé par les sociétés pour approuver le projet par la foule ?
- Est-ce que ce mode de financement permet à la société de faire connaître son produit, son service ? Est-ce qu'il augmente sa visibilité ? Est-ce qu'on peut dire que le *crowdequity* est un outil marketing ?

- Est-ce que les sociétés ont la possibilité d'entrer en contact avec les investisseurs ? Qui représente les investisseurs auprès des sociétés ? Quel est l'implication de cette personne ?
- Est-ce que le *crowdequity* permet réellement de créer une communauté autour du projet ?
- Quelles sont les grandes limites ou défis auxquels les sociétés font face en ayant recours à ce mode de financement ?
- Quel est la limite de fonds que l'on peut lever chez Spreds ? Est-ce qu'il y a beaucoup de sociétés qui ont rédigé un prospectus pour pouvoir lever plus ?

Financement

- Quelles documentations doivent être données à Spreds (p. ex. plan financier, ...) pour lancer une campagne de *crowdequity* ? Quels sont les critères objectifs fixés par Spreds pour évaluer la qualité de ces documents ? Est-ce que les documents sont les mêmes que ceux demandés par les *BAs* ou les *VCs* par exemple ?
- Est-ce qu'une *due diligence* est faite systématiquement ? Est-ce que c'est la société elle-même qui doit la faire ?
- Comment est déterminée la valorisation d'une entreprise ? Qu'est-ce qui se passe, si la valorisation est plus élevée pour le *crowd* que pour les investisseurs professionnels ? Est-ce qu'ils investissent toujours dans les mêmes conditions que les investisseurs professionnels ?
- Est-ce qu'une convention d'actionnaire est signée entre les investisseurs du *crowd* et la société qui a levé des fonds ?
- Comment cela se passe, si des investisseurs ont envie de vendre leurs actions ?
- La théorie a mis en évidence qu'il existe un déficit entre la phase de *Seed Capital* et la phase de *Early Stage*, est-ce que vous pensez que le *crowdequity* permet de combler ce *gap* ?
- Est-ce qu'il est possible/viable de se financer par *crowdequity* à tous les stades du cycle de vie d'une entreprise (tous les rounds d'investissements) ? Dans quel stade sont les sociétés qui se financent par *crowdequity* ?
- Est-ce que les sociétés qui se financent par *crowdequity* le font de manière complémentaire avec d'autres sources de financement ?
- Constatez-vous que les sociétés qui ont recours au *crowdequity* le font suite à des refus d'autres sources de financement ?
- Si on compare la croissance des fonds levés par *crowdequity* en Belgique à la croissance des fonds levés par d'autres mode de financement par *equity*, que peut-on constater ?
- Est-ce que d'autres facteurs indiqueraient que le *crowdequity* est en hausse ? Est-ce que vous avez vu une augmentation du nombre de projets à financer ?
- Selon vous, si on devait expliquer cette augmentation selon trois facteurs, quels seraient-ils ?

- Quel serait l'impact des nouvelles réglementations européennes pour la plateforme Spreds ?
- Quel a été l'impact de la nouvelle législation qui permet de lever 300.000 euros avec un maximum de 5.000 euros par investisseur ? Et quel a été l'impact du *Tax Shelter* ?

Annexe n°7 : Interview répondant A

Le répondant A n'a pas souhaité que la retranscription de son interview figure dans le présent mémoire.

Annexe n°8 : Interview Yann Le Metayer – Europea Residences

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

Pouvez-vous brièvement présenter votre entreprise ?

Alors, j'ai créé Europea Residence il y a 2 ans et demi et, en fait, l'idée c'était de créer une agence de location d'appartement de luxe et qu'on distribue principalement à une clientèle familiale qui est située loin de l'Europe. Donc, il y a deux marchés principaux, le marché américain et le marché asiatique. *Est-ce que c'est plutôt de la location sur de la courte ou longue durée ?* Plutôt sur de la courte durée, l'idée c'était de faire du tourisme et d'avoir une sorte de marque hôtelière avec des chambres à géographie variable, mais à garder, peu importe, si on va à Lisbonne ou à Paris. *Les biens que vous mettez en location sont des biens qui vous appartiennent ?* Non, on n'achète pas les biens. On signe des contrats, ce qu'on appelle des contrats de commercialisation, des contrats de gestion en fonction, avec les propriétaires ou avec les gérants d'appartements. Parfois, comme par exemple à Lisbonne, il arrive qu'il y ait un propriétaire qui ait 4-5 appartements ou alors à Paris, on a un gérant qui en a 20 par exemple, on les signe et on les distribue sur les marchés là où ils ne sont pas présents. *Et je suppose que vous avez des critères établis pour choisir les appartements ?* Oui, exactement, donc en fait, on a 3 catégories d'appartements ; *charming*, *luxury* et *prestige*. J'aime à dire même si ce n'est pas officiel, le *charming*, c'est du 3 étoiles en quelque sorte en tant que qualité hôtelière, le *luxury*, c'est 4 étoiles et le *prestige*, c'est du 5 étoiles.

Quand avez-vous lancé votre projet ? Et comment votre projet est-il né ?

Le 8 janvier 2016. En fait, moi je gérais des appartements à Paris, Lisbonne et Tel Aviv en tant qu'employé et il était convenu avec mon ancien patron qu'après 1 an et demi, deux ans, j'allais monter ma propre société et qu'on allait devenir partenaire. Donc, en fait ça tombait bien et c'est un projet que j'avais en tête depuis longtemps en fait. Principalement parce que j'avais fait des études de japonais et de mongole à l'université et que donc je voulais absolument créer une société de « mobilité » entre l'Asie et l'Europe. C'était mon premier

moteur et ensuite, je me suis dit, tient ça tombe au bon moment, j'avais 30 ans, donc c'était vraiment le bon moment pour prendre des risques et j'ai choisi la Belgique parce que je suis Français de base, mais je suis venu en Belgique pour entreprendre. *Vous êtes venu en Belgique pour bénéficier de certains avantages ?* Je vous vois venir, mais malheureusement il y a des avantages lorsqu'on est rentier en Belgique, ça, c'est vraiment très bien, lorsqu'on vend des boîtes, c'est également super bien parce qu'il n'y a pas encore de taxe sur les plus-values. Par contre, lorsqu'on crée une société, une *start-up*, je pense que c'est un des pires pays au monde parce que le droit social est très lourd, parce que le coût est important et même le marché du travail est intéressant sur certains domaines, notamment tout ce qui est institution publique, mais c'est vrai qu'en *start-up* pure, on n'a pas beaucoup de savoir-faire. Mais bon après, ça a bien marché quand même, il faut savoir un peu forcer les faiblesses de la Belgique et jouer un peu avec tout ça pour voir comment ça fonctionne.

Comment vous décrivez le secteur dans lequel vous opérez ? Est-ce que vous estimez que votre secteur est risqué ?

Ah oui, fin à risque, ça dépend dans quel secteur vous opérez, il y a d'autres secteurs plus à risque. Ici, cela reste une société de service, donc en fait, on n'a pas beaucoup d'investissement de base, le seul investissement qu'on a c'est le site internet, qui est quand même lourd, parce qu'on a tout créé nous-mêmes, on a tout internalisé et tout créé nous-mêmes, donc avec des applications, avec des systèmes pour les agences de voyages, système de réservation B2C, donc tout ça, on a créé nous-mêmes. Ça, ça a un coût effectivement important, mais à part ça et les salaires, il n'y a pas comme dans d'autres sociétés, des marchandises à acheter, d'argent à avancer, donc finalement le risque est très faible.

Est-ce que vous estimez que vous avez un risque d'imitation ? Oui il existe, on a eu même des exemples des sociétés qui ont essayé d'imiter des choses, mais moi, je ne fais pas trop attention à tout ça. Par contre, il faut aller vite, une *start-up* quand on a une idée, par exemple le système pour les agences de voyage, je pense qu'il est un peu unique, mais je pense qu'on a plus ou moins un an, un an et demi avant que d'autres sociétés aient plus d'argent que nous, le fassent. Sur ce marché, ce qui est intéressant en fait, c'est que nous, on est des petits joueurs, on a levé 200.000 euros par *crowdequity* ce n'est pas beaucoup pour une société, c'est que 4 salaires pendant un 1 an, donc, c'est vraiment très peu. Et les concurrents, surtout en Angleterre c'est vraiment des gens qui ont beaucoup d'argent, donc pour pouvoir concurrencer ces gens-là, il faut aller plus vite sur la technologie et même sur les idées. Il faut également aller plus vite sur des marchés de niche, notamment nous c'est l'Asie et même l'Océanie également, on est très présent, mais voilà il faut aller vite. *Si vous deviez évaluer sur une échelle de 1 à 10 où vous situeriez-vous ?* Est-ce que c'est un risque d'imitation ou risque de concurrence ? *Non plutôt le risque de l'environnement, le secteur dans lequel vous opérez ?* Je dirai 5-6.

Combien d'employés avez-vous pour l'instant ?

Alors, aujourd'hui on a, j'étais seul en 2016 et aujourd'hui on est 6.

Quels sont vos objectifs de croissance ?

L'idée, c'est d'avoir à peu près 15 destinations en Europe, donc de toujours rester européen et de faire toujours une croissance de 40-50% par an, c'est plus ou moins ce qu'on fait depuis la levée. Disons que le marché est immense, on parle 500.000 millions de personnes qui visitent l'Europe et sur ces 500.000 millions, je dirai, qu'il y a à peu près 60-70% qui prennent maintenant un appartement au lieu d'un hôtel. Ce ratio va jusqu'à 90% si vous êtes plus que 3. Si vous êtes 3, vous n'allez pas à l'hôtel, si vous 3-4 vous allez plus à l'hôtel en tout cas. Donc, en fait le marché est énorme, même au nombre de réservations, pour vous donner une idée, nous on fait cette année peut-être 500-600 réservations de famille, les marges sont importantes parce que c'est du luxe, mais sur 350 millions, c'est rien. Le potentiel de croissance est énorme.

Est-ce que vous avez déjà atteint votre break-even ?

Oui, en fait on était déjà en *break-even* avant de faire la levée, c'était un peu ça la spécificité de la société. Après cette année, on a quand même beaucoup investi, donc on a un peu perdu de l'argent, mais on est toujours en croissance de chiffres. Je crois qu'à partir de ce mois-ci, investissements compris, on est redevenu en *break-even*, la croissance a permis de compenser la croissance de coûts.

Pourquoi avoir choisi le crowdequity pour vous financer ?

En fait, j'avais un plan, c'était pendant les 7 premiers mois de travailler seul avec mon ordinateur, et de faire de l'argent, d'avoir un bilan qui était positif. Ensuite, de faire une levée de fonds, mais j'avais absolument d'avoir un conseil d'administration avec des gens stables. Mais pour avoir de la crédibilité, il faut deux choses en règle générale, déjà le fait d'avoir un bilan qui était assez positif, mais d'avoir déjà des fonds, les gens sont attirés par de l'argent, surtout ceux qui en ont, sont attirés par de l'argent. L'idée c'était d'avoir au travers du *crowdfunding*, une plus grande crédibilité, d'avoir une belle vidéo en ligne, et MyMicroInvest donnait aussi un crédit à la société et je me disais aussi que c'était une façon rapide d'avoir de l'argent et aussi une façon rapide d'avoir des ambassadeurs. Ce qui est important lorsqu'on fait une levée, ce n'est pas vraiment l'argent, parce que ça reste des montants très faibles, mais par contre c'est de bien utiliser, ces investisseurs qui investissent, qui sont de potentiels clients ou des potentiels apporteurs d'affaires. C'est vrai que nous, on l'a pas toujours bien fait. La principale, donc d'une part la crédibilité, mais aussi d'utiliser ce flot, donc c'est 100 personnes, qui vivent à côté de chez vous et qui peuvent parler de la société, à des amis, qui peuvent créer des liens professionnels. Comme c'est des gens qui ont déjà investi, si vous les sollicitez, c'est des gens qui vont vouloir participer à tout ça. *Si je peux résumer, c'est vraiment la crédibilité que vous pouvez créer auprès d'autres investisseurs, et la création d'une communauté autour de votre projet, qui vous a poussé à utiliser ce mode de financement.* Oui, exactement, la crédibilité est importante parce que je

voulais absolument, ensuite avoir des *business angels*, et 4 *business angels* qui investissent 25, 25, 25 et 25 %. Et c'était vraiment clair dans mon esprit et je ne voulais pas plus, je ne voulais pas moins. Et en ayant un peu de chance finalement, on a eu 8-9 *business angels* qui se sont présentés et qui étaient vraiment intéressés, donc on a pu les choisir. *Le crowdequity vous a donc permis d'avoir accès à des business angels ?* Oui, mais sauf que, et je pense que c'est aussi important dans votre étude, c'est un frein en Belgique également de passer par MyMicroInvest ou de passer par une société, de *crowdequity* et je vais vous dire pourquoi. C'est sans doute spécifique à la Belgique, la Belgique est un pays segmenté, donc même quand on fait une levée de fonds, on parle finalement à trois acteurs qui sont BAN Vlaanderen, BeAngel et MyMicroInvest. C'est trois acteurs qui pourraient être très complémentaires, et pourraient travailler ensemble, ne s'apprécient pas beaucoup. Si vous allez faire un pitch auprès de BAN Vlaanderen ou BeAngel, si MyMicroInvest est dans le deal, ils n'y vont pas. On peut avoir des *business angels* qui viennent de MyMicroInvest, on en a eu 2-3 qu'on n'a pas acceptés finalement. Ils vous présentent quelques fois des gens qui sont intéressés. C'est assez intéressant parce qu'ils sont déjà dans le guide de MyMicroInvest, MyMicroInvest prend sa commission, donc finalement cela marche assez bien. Mais par contre, quand vous allez voir BAN Vlaanderen, BeAngel, les gens vous disent, 'ah c'est compliqué, vous avez déjà du *crowdequity* dans votre deal', parce qu'ils s'imaginent que ça va être 100 personnes un peu chiantes, qui sont là avec des petits montants et qui vont pouvoir un peu contrôler la société. Ce qui n'est pas du tout le cas, mais ce qui est vrai c'est que, alors ça, je ne peux pas vous dire si c'est général parce que j'ai fait qu'en Belgique, mais c'est vrai qu'en Belgique, il y en a pas mal qui sont sortis du deal alors qu'ils voulaient investir parce que MyMicroInvest était là. Souvent les *business angels* aiment bien savoir qui est dans le deal et rentrer en toute connaissance de cause. *Donc le crowdequity a également été un frein pour l'accès à d'autres moyens financiers.* Oui, exactement, ça a également été un frein, mais si vous avez une société qui est un peu mignonne, que ça commence à marcher et que vous arrivez à les convaincre, ça va. Mais c'est vrai que j'ai eu beaucoup de 'MyMicroInvest est là'.

La question va être un peu redondante avec ce que vous venez de dire, mais selon vous, quel était le plus grand avantage de l'utilisation de ce mode de financement avant le lancement de la campagne de crowdequity ?

C'est d'avoir une plateforme en ligne, de manière très professionnelle, qui présente la société. *Vous n'aviez pas encore votre site internet à ce moment-là ?* J'avais mon site internet au bout de 4-5 mois, donc si, si j'avais déjà mon site internet. *A quel moment vous vous êtes financés par crowdequity ?* Après un an, j'étais déjà dans une phase de croissance, en gros je pense qu'on avait fait l'équivalent de 80.000 euros quelque chose comme ça, en chiffres d'affaires, on avait déjà atteint le *break-even*, on ne perdait pas d'argent.

Donc l'idée c'est d'avoir une plateforme légitime sur le web, bien structurée et MyMicroInvest a fait un super travail pour ça. Egalement, je savais qu'il allait faire une *due diligence*, donc un *check* de la société et qu'en même temps ça allait donner une crédibilité

supérieure à la société. Donc, il y a un truc un peu positif ou négatif, où il y a des gens qui ne seront pas attirés parce que justement il y a déjà une *due diligence* qui a été faite par une société et y en d'autres qui partent parce qu'il y a déjà une boîte de *crowdequity* qui est déjà dedans.

Et après la campagne, quel était le plus gros avantage ?

Après la campagne, le plus gros avantage était les liens avec MyMicroInvest. L'équipe que j'appréciais bien et que je trouve rapide, efficace et de proximité.

Est-ce qu'on peut dire que le *crowdequity* vous a permis d'approuver votre projet par la foule ?

Il était déjà approuvé, mais c'est vrai que la campagne de *crowd* a duré 7 jours. Je pense que c'est une des plus rapides. Il y a aussi autre chose, mais je pense que c'est plus personnel. Ma famille et mes amis ne savaient pas trop ce que je faisais en Belgique parce qu'en j'en parlais pas beaucoup. Et en fait, ça a permis à des gens que je connaissais, même des amis lointains de voir, ce que je faisais. J'ai eu des belles surprises d'investissements petits, mais de gens que je n'avais pas vus depuis 10 ans et tout ça.

Est-ce que le crowdequity vous a permis de créer une communauté active autour de votre produit ?

Alors, c'est sans doute là où je n'ai pas été très bon. C'est que je n'ai pas beaucoup utilisé, je n'ai même pas du tout utilisé ces 100 personnes. C'est vrai qu'on a envoyé des rapports, on a reçu des retours sur des choses, mais on ne les pas utilisés, comme on devrait les utiliser. Notamment, l'attractivité parce que maintenant, on gère des appartements à Bruxelles et ces 100 personnes, je suis sûr qu'elles ont pleins d'appartements. On n'a pas très bien utilisé ça parce que voilà on est que 5, mais c'est ce qu'il faudrait faire. Par exemple, envoyer une *newsletter* juste pour le *crowd* pour les tenir au courant, tous les mois par exemple. On a des choses à améliorer sur ça.

Est-ce que vous aviez des attentes qui n'ont pas pu être réalisées au travers du crowdequity durant votre campagne ?

Non, en fait, c'était tellement rapide que non.

Quel était votre objectif réellement au travers de ce mode de financement ?

On faisait une levée de fonds, donc effectivement, l'idée c'était d'avoir des fonds et aussi des ambassadeurs. Cela permettait également de diluer un peu, après ça, c'était un peu ma stratégie, mais j'avais envie d'un peu diluer les investisseurs dans le sens où, je préférais avoir que des petits plutôt qu'un gros. *Au final avec MyMicroInvest, il n'y eut qu'un gros, si je comprends bien puisque toutes les notes participatives sont investies en une fois dans le capital de la société.* Oui, sauf qu'ils sont vraiment très peu présents, ils ne sont pas représentés au conseil d'administration et je le savais. Justement, c'était pour les autres que je voulais faire rentrer, je ne voulais pas qu'il y en ait un, qui ait plus de pouvoir qu'un autre.

Est-ce que vous estimez que le crowdequity vous a permis d'avoir accès à du capital à plus faible coût ?

Oui, parce qu'en fait la valorisation de la société par MyMicroInvest est assez arbitraire, en premier lieu. Et après, il y a peu de négociation sur la valorisation. En gros, moi quand j'ai évalué ma société, je pensais qu'elle valait à peu près 500.000 euros. Et on a mis une valorisation à peu près à 800.000. Pourquoi ? Parce que je savais que cette valorisation allait passer avec le *crowdfunding* parce qu'une personne qui investit 1.000 euros ne va pas appeler pour renégocier la valorisation de la société. Donc effectivement, ces premiers 100.000 euros ont été faits sur base d'une valorisation assez importante. Mais après je savais qu'après, il y allait avoir, de manière gentille, les renards, les *business angels* qui eux investissent plus, et qui eux vont négocier. Et eux, ils ont négocié et je pense qu'on a fini à 550.000 euros ou quelque chose comme ça. Donc, finalement tout le monde a bénéficié, MyMicroInvest, compris, de cette nouvelle valorisation. Donc, ça c'est important parce que oui je pense que ça m'a aidé à pousser, la valorisation vers le haut qui est dans mon intérêt parce que je leur ai dit oui, mais regardez, j'ai eu 100.000 euros à 800.000, et eux ils voulaient mettre à 400.000 ou quelque chose comme ça et finalement, on a fini entre les deux quoi. Donc oui, ça permet d'avoir un argument. *C'est grâce à la valorisation que vous avez obtenue que vous estimez que le crowdequity est un moyen de financement à plus faible coût ?* Oui c'est ça, comme la valorisation était plus importante, la part que l'on donne est plus petite. Après on négocie ça, finalement, moi j'ai fini avec un *deal* où j'ai à peu près 70 % des parts. Ce qui est très rare, dans un premier temps. Normalement, on perd 50 % ou 49 ou 48 %, mais ça a permis de faire ça et d'avoir un argument supplémentaire auprès des *business angels* en disant 'J'ai déjà levé à cette valorisation-là'.

Est-ce que vous pensez que le crowdequity vous a donné une plus grande visibilité ?

Ah oui, c'est un outil marketing, principalement. C'est un outil de communication extraordinaire.

Est-ce que vous avez été confronté à des contraintes lorsque vous avez eu recours au crowdequity ? Vous aviez mentionné le frein pour l'accès à d'autres modes de financement.

Est-ce qu'il y en a d'autres ?

Déjà la première contrainte, c'est la contrainte de temps. Faire une levée de fonds, participer à une levée de fonds, vous arrêtez votre business pendant toute la durée de la levée de fonds. Sauf, si vous êtes deux ou trois fondateurs, ça, c'est bien. Il y en a qui s'en occupent et les deux autres gèrent le business. Moi, je faisais tout, tout seul, tout le temps. C'était ça la principale difficulté, c'est que mon business n'a pas trop avancé pendant 7-8 mois, tellement que j'étais avec des rendez-vous tout le temps. C'est vraiment un *full time job*. Ensuite, la deuxième contrainte, c'est effectivement, c'est cette structure qui est peut-être plus représentative de la Belgique, cette structure un peu segmentée et je dirai c'est

très clanique. BAN Vlanderen ne voulait pas trop faire de deal avec BeAngel et vice versa. Et pour un français, c'est très dur à comprendre. C'est un beau pays, tout petit et ces acteurs pourraient permettre de lever plus d'argent au lieu de se faire des petites guerres. Donc voilà, ça, c'était la principale contrainte, difficulté, pour un étranger en Belgique, c'est que c'est très clanique la Belgique. Et toutes les institutions sont claniques et voilà, c'est dommage pour les entrepreneurs.

Est-ce que vous avez été confronté à des contraintes législatives ?

Non, parce que je pense que MyMicroInvest sur le point du législatif fait un super travail de lobbying pour changer un peu la loi. Donc, toutes ces nouvelles législations ont beaucoup amélioré tout ça. Egalement, j'étais la première société en Belgique qui utilisait le *Tax Shelter*, moins 45%. Je crois que j'étais la première. *Donc, vous avez lancé votre campagne aux alentours du 1 février 2017 ?* Oui, c'est ça, oui, j'étais la première. Ça ce n'était pas du tout calculé par contre, en général je calcule, mais ça, ça l'était pas. Et je pense que c'est aussi ça qui a fait que ça a été aussi rapide. *Donc, vous pensez que le Tax Shelter a eu un vrai impact positif sur votre collecte de fonds ?* Oui, mais après j'aime bien les gens qui me disent je n'investis pas pour le *Tax Shelter*, parce que je trouve que la démarche n'est pas une vraie démarche d'investisseur, c'est une démarche de rentier. Mais oui, effectivement, ça a eu un impact positif. Si vous voulez même savoir, si vous faites une nouvelle levée de fonds en décembre, où tous les Belges veulent défiscaliser, vous faites une levée de fonds en trois jours via le *crowd*, parce que tout le monde est en train de chercher des opportunités de défiscalisation. Si vous regardez sur MyMicroInvest tout ce qui a été fait en décembre, c'est plus rapide. La bonne stratégie, même pour nous, ça serait de préparer en septembre une levée en décembre. Mais au final, il y a toutes sortes de profils au sein de mon conseil d'administration, vous avez des gens qui gèrent beaucoup d'argent et vous avez des gens, je pense qu'il y en a deux, qui ont bien réussi leur vie professionnelle. Donc la *Tax Shelter* aide ces gens-là à participer activement à des sociétés. *Par exemple, ne pouvoir lever uniquement 300.000 euros n'était pas handicapant selon vous ?* Non, parce que je ne voulais lever uniquement 200.000 euros, mais avec le recul, j'aurais dû lever plus, bien entendu, mais non.

Est-ce que vous vous êtes uniquement financés par crowdequity ? Sinon, dans votre levée de fonds, quelle part le crowdequity représente-t-il ?

Non, je me suis également financé par des BAs. Le *crowdequity* représente à peu près 14 %-15 % de mon capital. Oui, j'ai 70% de capital, donc le *crowdequity* doit représenter 14 %-15%. *Est-ce que vos premiers fonds ont été apportés par crowdequity ?* Oui, mais alors les *deals* ont été faits ensemble. Donc, en fait, ce qui est bien avec MyMicroInvest, c'est que s'il n'y a pas d'investissement, il n'y a pas de *business angels* qui investissent. Les deux vont ensemble. Donc, s'il n'y a pas le deuxième, le premier est annulé. Donc, en fait, c'est très très bien fait. On a fait 200.000, mais 100.000 en *crowd* et 100.000 par *business angels*.

Est-ce que vous aviez déjà essayé de vous financer par crowdfunding auparavant ?

Non, c'était la première fois. Je n'y connaissais rien en levée de fonds, j'ai vraiment tout appris sur le tas.

Avant de vous financer par crowdequity, avez-vous essayé de vous financer par d'autres moyens de financement comme BA et VC ?

Non, en fait, mon plan était clair. C'était d'abord de faire une campagne de *crowdequity* et juste après une campagne de *business angels*. Ce qui est bien, en fait, quand on fait un *pitch* devant des gens qui ont envie d'investir et que vous leur présentez un diaporama comme quoi il y a déjà 100.000 euros qui ont été investis, il y a une semaine et que ça a duré une semaine. Vous avez un argument, il y a déjà 100.000 euros et ils ne sont pas venus comme ça. C'est un bon argument.

Mais pourquoi quand vous vous êtes financés par crowdequity vous n'avez pas choisi une autre forme de crowdfunding ?

Le *crowdlending* est très régulé en Belgique, mais aussi en France. Je crois qu'il n'y a pas de *crowdlending* pour tout ce qui est société de moins de 3 ans. Le principal acteur, je ne sais plus comment il s'appelle, parce que je suis parti les voir. *Look&Fin* ? Oui, voilà, exactement. Ils m'ont dit que si votre société n'a pas 3 ans d'opérations, ce n'est pas possible de participer à ça. Même si ça marche très bien au bout de 3 ans. Sinon, ce qui fonctionne bien également, c'est tout ce qui est prêt convertible, il y en a un qui voulaient investir et puis ils ne savaient plus trop, fin voilà, mais je ne voulais pas de prêt pour la société. Je ne voulais pas de dettes pour ma société. C'est beaucoup plus risqué. Après la version risque, je ne sais pas ce qui se passe dans les faits. Peut-être que ce n'est pas si risqué que ça, mais c'est quand même plus contraignant que le simple *equity*. Là, s'ils ont investi et si ça ne marche pas, on est ensemble. Si ça marche, on est également ensemble. *Le financement participatif par récompense ne vous intéressait pas ?* Oh non, oh non, vraiment pas. Bha, en fait, je crois que j'avais proposé à MyMicroInvest d'offrir des cadeaux aux gens qui investissaient, ils m'ont dit de ne jamais faire ça parce que d'après la loi, on n'a pas le droit de, alors je ne sais pas si c'est vrai, on n'a pas le droit d'inciter des gens à investir à l'aide de cadeaux. Moi, je voulais mettre 10% de réduction sur une location, par exemple, et ils m'ont dit : "Ah ça, c'est interdit par la loi, mais par contre, ce que vous pouvez faire, c'est qu'une fois ils ont investis, vous leur envoyez le bon". Mais alors je leur ai répondu : "Oui, mais moi, ça m'intéresse plus une fois qu'ils ont investi". Et je pense que la loi est même très dure sur ça. *C'est étonnant parce qu'il existe pas mal de plateformes de crowdfunding par récompense.* Je pense que c'est des petits montants, peut-être que c'est un tee-shirt, ou des trucs comme ça, je crois que sur des petits montants c'est possible, mais sur des montants comme 100.000 euros, je crois que c'est illégal.

Est-ce que vous savez me dire à quel stade du cycle de vie de votre entreprise vous avez utilisé le crowdequity ? Durant la phase d'amorçage, pendant la phase de démarrage, entre la phase d'amorçage et de démarrage, pendant la phase de développement ?

On avait déjà démarré depuis longtemps. Donc, vous diriez plutôt dans la phase de développement ? Oui, c'est dans la phase de croissance que j'ai fait une levée de fonds. C'était au bout de huit mois. Voilà, moi, le premier jour, j'ai eu ma première réservation et j'ai directement commencé mon activité. C'est parce que je connaissais ce *business*. Je l'avais bien préparé, je savais quel partenaire j'allais appeler. Pendant 2 ans, j'avais déjà préparé tout ça.

Dans la théorie, il disait qu'il y avait un déficit entre deux phases, la phase de Seed Capital, donc la phase d'amorçage et la phase de early stage, la phase de démarrage. En général, les BAs investissent jusqu'à 50.000 euros, parfois plus et les VCs interviennent un peu plus tard pour les projets de plus de 1.000.000 euros, ce qui crée un déficit entre les deux. Est-ce que vous pensez que le crowdequity serait un bon moyen de financement pour combler ce déficit qui existe entre ces deux phases, ces deux modes de financement ?

Je ne pense pas que l'*equity*, je ne crois pas que le *crowdfunding* parvienne à compenser ce *gap*. Je pense que ce *gap* est trop important. Mais effectivement, vous avez raison les VC arrivent quand il y a 3-4 millions à mettre. Et les *business angels*, les *deals* qui sont faits ici c'est 200-300 milles.

Quels ont été les impacts de l'utilisation de ce mode de financement ?

La rapidité, le fait que la société a pu financer totalement l'IT, les apps et tout ça. Ça a eu un impact très positif, dans le sens où la société a pu financer beaucoup plus rapidement cet outil de croissance.

Quelle est l'implication des investisseurs après la campagne ? Avez-vous un contact avec tous les investisseurs ?

Je n'ai pas de contact avec les investisseurs parce qu'aussi MyMicroInvest refuse qu'on les contacte directement. Il faut les contacter via la plateforme sauf que tout contact est vérifié par MyMicroInvest et filtré par MyMicroInvest. Donc voilà. Et au début, quand j'ai commencé la campagne, ou les deux premiers jours, je me rappelle qu'on avait accès aux emails des personnes dans le système, mais après ils ont enlevé la possibilité. Donc, le seul contact que vous avez avec les investisseurs de crowdequity est la personne de chez MyMicroInvest. Oui, malheureusement, la seule personne de contact qu'on a vraiment est la personne de chez MyMicroInvest. On a demandé d'avoir accès aux datas, etc., mais ils ne veulent pas. Mais bon, on n'a pas été très bon sur ça non plus, mais bon si on avait une data base clients, on mettrait en place une *newsletter* beaucoup plus simplement, mais maintenant on ne peut plus faire ça.

Selon vous, est-ce qu'il est possible d'uniquement se financer par crowdequity ?

Non, parce que vous avez besoin d'un conseil d'administration, vous avez besoin de gens plus âgés que vous pour vous guider, qui connaissent des gens, qui connaissent déjà, vous avez besoin de ça. Et la personne qui se dit, ils vont me laisser tranquille, je vais faire 300.000 en *crowd*, comme ça je vais gérer ma boîte tout seul, je ne pense pas que ce soit possible. Sauf si la personne est géniale et qu'elle a beaucoup d'expérience et tout ça. Mais voilà, lorsqu'on crée sa boîte, surtout à 30 ans, on fait face à ses compétences, mais aussi à ses incompétences tous les jours et ça fait du bien d'avoir des gens qui sont plus âgés et qui ont un vrai regard, parfois différent, parfois biaisé, mais qui ont dans tous les cas un vrai *challenge* de l'entrepreneur. Et moi, je suis très très satisfait de ça.

Recommanderiez-vous cette source de financement à d'autres entrepreneurs ?

Oui, je recommanderais cette source de financement, mais comme une source de financement supplémentaire et complémentaire à du *business angels* ou à du *VC*, principalement. Et je n'ai jamais entendu parler d'une *start-up* se finançant uniquement par *crowdequity*. C'est vraiment un complément.

Est-ce que c'est un bon moyen de financement pour les start-ups belges, selon vous ?

Je le recommande pour toutes les *start-ups* et je dirai d'y aller parce que c'est un bon outil marketing, c'est un bon moyen aussi de challenger son projet, d'avoir des premiers supporters, des premiers fans, des personnes qui croient en vous. C'est aussi important. Non, honnêtement, je conseillerais à tout le monde d'y aller, de se lancer. Les points négatifs sont vraiment minimes à côté des points positifs. L'aventure avec MyMicroInvest était vraiment super. Ça n'a pas été toujours simple, mais ça a été super. Moi, en fin d'année, si tout va bien, on va faire une nouvelle campagne, mais ce que je dirais c'est que si votre *business* tourne peu, je conseillerais d'embaucher une personne qui ne fasse que ça. Si vous êtes seul fondateur, et que votre *business* tourne peu, même peut-être de donner un pourcentage, il y a des gens qui font ça, il y a des fonds qui vous représentent auprès des investisseurs, comme ça vous vous occupez de votre *business* et il y a quelqu'un qui est spécialisé pour ça, qui fait de la levée de fonds. Il faut savoir qu'un vrai CEO, dans une boîte plus grosse que la mienne, c'est simplement quelqu'un qui lève des fonds. Normalement, il y a quelqu'un en opération qui s'occupe de la boîte et moi en tant que CEO, je pourrai toujours organiser la nouvelle levée de fonds et donc gérer les investisseurs. Je me rends compte que si je faisais une nouvelle levée de fonds, je prendrais quelqu'un. Quitte à même, à la rigueur, dire à quelqu'un : "Bha voilà, on fait une levée de 500.000, tu prends 5% de la levée". La personne travaillera trois mois et elle gagnera peut-être 25.000 euros. Et là, si on tient compte de la contrainte législative qui limite la levée de fonds à 300.000 euros et à 5.000 euros par investisseur. Ah là ça serait handicapant, toutes les échelles sont petites en Belgique. 300.000 euros, ce n'est rien pour une société. Vous allez à Paris, à Amsterdam, vous allez à Londres, vous n'avez pas de *start-ups* qui ont levé moins 3-4 millions. Donc oui, il faut que la Belgique se donne les moyens. Mais je suis prêt à rédiger un prospectus pour

lever plus. Je ne suis pas contre cette idée. Mais en comparaison à il y a dix ans, la Belgique est en pleine évolution, avec la mise en place du *Tax Shelter*. On va vers la bonne direction. C'est marrant parce qu'il y a énormément d'argent ici, il y a énormément de gens qui ont des fonds. Et je ne savais pas, quand j'ai fait ma levée de fonds, quand j'ai commencé, ça ne m'était jamais arrivé de faire un déjeuner et à la fin du déjeuner de demander 50.000 euros à quelqu'un. Mais, en fait, je me suis rendu compte qu'il y avait énormément de gens qui s'ennuyaient un peu avec leur argent et qui aimeraient bien être actifs dans une boîte, la voir grandir. Il faut simplement faire des liens avec ces personnes et notamment des liens générationnels. A Uccle, c'est dingue, je passe mon temps à faire des déjeuners avec des gens qui s'ennuient.

Un grand merci pour toutes vos réponses et pour votre disponibilité. Avec grand plaisir. Ça m'a fait plaisir de parler de tout ça.

Annexe n°9 : Interview Michael Leidensdorf – Shiftmeapp

L'intervenant n'a pas souhaité que la retranscription de son interview figure dans le présent mémoire.

Annexe n°10 : Interview répondant D

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

La personne interrogée souhaitant rester anonyme, le projet ne sera pas expliqué ci-après. Toutefois, la personne interrogée a donné son accord par rapport à la mention de son projet qui est un logiciel, SaaS, *Software as a Service*.

Quand avez-vous lancé votre projet ?

Je pense que le moment qui vous intéresse le plus c'est quand on a lancé notre campagne d'*equity* et je pense que c'était il y a moins d'une année. Donc, ça a été en novembre 2017. *Vous avez commencé votre projet en même temps que le début de votre campagne ?* Non, le projet a commencé plus tôt, c'était un *garage development*, comme on dit en anglais. Donc, c'est un projet qui s'est entamé en dehors des heures normales. Ça a été complètement construit par des moyens financiers de deux partenaires.

Comment votre projet est-il né ?

En fait, c'était déjà une demande du secteur même. Donc, on était déjà actif dans le *web development* et une cliente était par hasard active dans le secteur pour lequel on a

développé notre *software* et elle ne trouvait pas ce qu'elle voulait sur le marché. En développant le site *web*, on s'est rendu compte qu'on était vraiment en train de développer un outil et qu'on pouvait utiliser ça vraiment comme un projet. La personne qui a initié le projet a toujours été une personne qui pouvait l'utiliser gratuitement et le tester. En faisant ça, on avait plusieurs personnes qui l'utilisaient et qui nous disaient ce dont ils ont vraiment besoin dans le *day-to-day*. On a donc pu développer un programme complet qui couvre la totalité des besoins. La demande initiale venait du secteur et non comme souvent l'idée de chez quelqu'un, sans être sûr qu'il y a vraiment un besoin.

Est-ce que vous estimez que l'environnement dans lequel vous opérez est risqué ? Si vous deviez évaluer sur une échelle de 1 à 10 où vous situeriez-vous ?

Tout ce qui est IT n'est pas risqué, selon moi. Je crois que le risque ici, se trouve plutôt dans le secteur qui va l'utiliser. Je dirai que le risque se trouve vraiment dans le secteur où on va lancer ce projet. Le secteur dans lequel on va lancer notre produit est un secteur qui est toujours en croissance, ça, c'est le côté positif. Le côté négatif, c'est que le secteur change vraiment vraiment très fort. D'où aussi l'intérêt de prendre les devants avec notre produit, mais ça veut dire qu'il y a beaucoup de personnes qui ne savent pas s'adapter au bon moment et qui risquent de ne pas survivre longtemps dans ce secteur qui change complètement. Donc, ça c'est un peu risque indirect.

Est-ce que vous aviez déjà atteint le break-even avant de lancer votre campagne de crowdequity ?

Non, mais maintenant oui. La grande particularité des entreprises qui sont actives dans le SaaS, vous allez retrouver beaucoup beaucoup ce type de typologie, c'est des sociétés qui ont un grand besoin de financement au début à cause de la typologie spécifique de SaaS, c'est qu'on doit passer par une grande perte avant qu'on puisse grandir. Ces sociétés nécessitent du *cash-flow*, c'est ce type de société qui a le plus besoin de *funding* au début quand il n'y a pas encore le *break-even* atteint.

La prochaine question, je pense que vous venez un peu d'y répondre, mais je vais quand même la poser, pourquoi est-ce que vous avez choisi de vous financer par crowdequity ?

En fait, je connais pas mal de sociétés qui commencent avec du *crowd*. Ce qui est aussi bien, parce que ça vous donne une possibilité de débiter. Chez nous, c'est un peu différent, je vous ai expliqué, nous on a choisi de d'abord prendre le risque nous-mêmes et d'investir beaucoup de nos moyens propres, mais c'était un choix décidé de ma part pour éviter que la valeur de la société serait trop basse et qu'il y aurait une trop grosse dilution de nos parts. Ça veut dire quand vous allez avec une idée faire du *crowdfunding*, c'est très bien possible que vous alliez récolter beaucoup de fonds, mais à une valorisation qui est la valorisation d'une idée qui vaut ce que ça vaut. Il n'y a pas encore de business, il n'y a pas encore de produit qui marche, il n'y a pas encore la clientèle, etc. Donc, si on l'avait fait à ce moment-là, on aurait dû donner beaucoup beaucoup de pourcentage de notre société. Dans notre

cas, c'était différent. Nous on a fait le *crowdfunding* quand on avait vraiment besoin de cash et qu'on ne pouvait plus le faire nous-mêmes. Entre-temps, on avait déjà un produit qui était finalisé, on avait déjà une clientèle loyale qui existait déjà, on avait un return très stable, etc., ce qui a fait que notre société a été valorisée à un montant nettement plus haut et donc le pourcentage d'*equity* qu'on doit donner en contre-coût pour l'argent qu'on reçoit est donc beaucoup moindre. Et ça, c'était vraiment le raisonnement chez nous. *Donc si je comprends bien, vous vous êtes financés par crowdequity quand vous étiez déjà en développement ?* Oui, c'était vraiment pendant la phase de croissance. Maintenant, on a plus besoin de l'*equity* pour le développement de la société, parce qu'il est fait, mais pour faire de la croissance internationale, pour grandir, pour tout ce qui est marketing qui est coût énorme. Sachant que le produit est prêt en plusieurs langues, etc., etc. L'équipe est là, les personnes sont là, tout est déjà très stable.

Selon vous, quel était le plus grand avantage de l'utilisation de ce mode de financement avant le lancement de la campagne de crowdequity ?

Le plus grand avantage pour moi, c'était la confirmation du marché question financement. *Ce mode de financement vous a permis d'avoir d'autres moyens financiers par la suite ?* Oui, tout à fait. C'était le but.

Avant de vous financer par crowdequity, est-ce que vous aviez essayé de vous financer par d'autres moyens ? On a utilisé les méthodes traditionnelles, que vous connaissez naturellement, c'est la banque. Donc qui reste quand même, je vais rester très poli parce que s'est mis sur *recording* chez vous, disons que c'est un moyen qui n'est pas toujours très *fair*. D'autres moyens qui sont intéressants, ce sont des investisseurs professionnels, mais là de nouveau tout ce qui est investisseur, c'est quand même mieux d'arriver déjà avec une certaine *proof of concept* financier. Je parle plus du produit parce que ça on a déjà, mais une *proof of concept* de dire qu'il y a aussi de l'intérêt du *crowd*, il y a des gens qui y croient, et même si les montants ne sont pas très élevés, pour des investisseurs cela donne une première vue d'image d'un marché. On a pour dire pas essayé d'utiliser ces modes de financement avant la campagne de *crowdequity*, parce que je sais que ça aurait été moins évident que par le *crowd*.

Est-ce que vous considérez que le crowdequity vous permet d'avoir accès à du capital à plus faibles coûts ?

Non, le *crowdequity* est plus cher, c'est-à-dire que les coûts qui viennent avec son plus chers, mais je reviens sur mon premier point : la valorisation de mon entreprise est plus élevée. Donc, ça ne m'a pas embêté du tout parce que cette valorisation qui a été faite avec le *crowd*, j'ai pu là réutiliser avec un *proof of concept* chez les autres investisseurs. Donc, l'un repaie facilement l'autre. *Donc pour vous, les deux se compensent ?* Oui, exact, largement.

Le crowdequity vous a permis de créer une communauté autour de votre projet, d'augmenter sa visibilité ?

Non, pas encore. Je compte dessus, mais encore pour le moment, mais pour l'instant pas encore. Mais c'est aussi parce que toute ma documentation et la finalisation ne sont pas encore faites, mais c'est en cours. *Est-ce que vous espérez créer une communauté autour de votre projet grâce au crowdequity ?* Oui. On voit un grand intérêt là-dedans. Ce sont comme on dit des ambassadeurs.

Est-ce que vous avez fait face à des contraintes lorsque vous vous êtes financés par crowdequity ?

Les contraintes classiques, les contraintes de temps. La contrainte d'investir beaucoup de temps et d'énergie en donnant une multitude de calculs et de documents. Il ne faut pas sous-estimer le travail qui est nécessaire pour obtenir une bonne campagne de *crowd*. Le *crowdfunding* nécessite une bonne préparation et donc voilà. Ça demande beaucoup d'énergie. *Est-ce que vous avez été confronté à des contraintes plutôt législatives ?* Pour nous, pas vraiment. La chose qu'il faut naturellement, c'est que ça nécessite des changements dans les structures. *La limite de levée n'a pas été frein pour vous ?* Non, aucun frein pour nous.

Si j'ai bien compris votre société n'est pas uniquement financée par crowdequity ?

Non, on a des prêts classiques, on essaye de limiter ça naturellement. Et puis, on a aussi des *business angels*. *Juste pour situer un peu, les prêts bancaires vous les aviez déjà avant le lancement de votre campagne ?* Oui, ça bien. Donc, on a d'abord commencé par nos propres fonds, ensuite les prêts bancaires, pour après faire la campagne de *crowdequity* et pour terminer avec les *business angels*. *Le crowdequity représente combien en termes de pourcentage ?* C'est très limité, c'est 3%.

Quel a été l'impact du crowdequity sur votre entreprise ?

Je vais revenir sur ce que je viens de dire avant. Malheureusement, nous on n'a pas encore eu de contact avec les personnes. *Donc, le crowdequity n'a pas nécessairement eu d'impact et si on ne parle pas que du contact que vous avez eu avec les investisseurs ?* Non, pour l'instant pas il n'y a pas eu d'impact.

Et pour vous, est-ce que c'est possible d'uniquement se financer par crowdequity ?

Techniquement oui, disons que sur l'idée même, il n'y a aucun souci. Mais je pense que ce n'est pas évident de trouver une population assez grande pour trouver des montants de cette taille-là. Ça dépend un peu avec qui on est associé.

Merci beaucoup pour vos réponses en tout cas et je ferai en sorte que votre entreprise ne soit pas reconnaissable. Oui, ok super, avec plaisir. J'ai aussi été étudiant, donc je comprends ce que c'est.

Annexe n°11 : Interview Amaury Timmermans – Qiqo

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

Pouvez-vous brièvement présenter votre entreprise ?

Est-ce que tu connais Qiqo ? *J'ai été voir sur votre site internet. C'est plutôt une boisson énergisante, si je comprends bien.* Oui exactement. Donc, les sachets ici contiennent une petite poudre qui comprend du Guarana, du matcha et ça te donne de l'énergie, c'est un peu comme du café en fait, mais plus durable. Donc, tu te sens moins nerveux et tu as moins le *down* après et c'est super sain. Les ingrédients contiennent plein de vitamines, d'antioxydants et c'est vraiment 100 % naturel et ça contient 0 % de sucre. *Ah bha, je vais essayer ça va peut-être me donner des forces pour écrire mon mémoire ?* Exactement, quand tu en as marre ou que tu as un coup de mou. Nous on s'est dit bon, souvent les gens boivent du café le matin, donc, souvent les gens ont un coup de mou l'après-midi, c'est pour ça qu'on a créé le *afternoon dip monster*, c'est un peu le monstre qui attaque les gens l'après-midi et c'est alors que les gens qui prennent un Qiqo.

Quand est-ce que vous avez lancé votre projet ?

Le MVP, donc le prototype, on l'a lancé en novembre 2013, donc ça on a vendu de novembre 2013 à avril 2014, quand on est parti en voyage au fait. Et puis, en septembre 2014, on s'est dit ok, il faut commencer à développer un vrai produit. Avant, c'était une poudre dans des petites boîtes et ce n'était pas très bon. Les gens achetaient parce qu'ils étaient intéressés, mais personne ne rachetait parce que ça n'était pas très bon. *Vous aviez vous-mêmes développé le produit ?* Oui, oui. On avait été en Angleterre, où il y avait un *private table tea manufacturer* et en fait, il nous avait offert un mélange de guarana et matcha. Le matcha n'était pas encore si connu dans le temps. Donc, on avait deux goûts et on recevait de gros sachets à la maison, et à la table du salon de chez mes parents on s'amusait à mettre de la poudre dans des petits sachets et on mettait un autocollant là-dessus et puis on envoyait. Puis, on s'est rendu compte que les boîtes étaient trop grandes, que ça ne rentrait pas dans les boîtes aux lettres et que c'était beaucoup trop cher pour envoyer. Du coup, on a créé des boîtes plus fines. Ce ne sont pas des paquets, donc les gens ne doivent pas être à la maison et on peut directement mettre ça dans la boîte aux lettres. Donc ça, ce sont des trucs que tu apprends en faisant ton prototype. Donc, on a développé un prototype en septembre 2014 et on a eu la production l'été de 2016. Donc, ça a pris presque un an et demi de développer le bon produit, le bon sachet, la bonne boîte et tout. Et puis, on a lancé vraiment en décembre 2016, donc ça fait un an et demi qu'on est en vente en fait. *Donc là, on peut commander en ligne ?* Oui, ça fait depuis un an et demi que

les gens savent commander en ligne. On a lancé l'idée en septembre 2014, on a lancé le produit en décembre 2016.

Comment vous avez eu l'idée de ce projet ?

En fait, comme toi, ce dernier semestre tu dois écrire ton mémoire et tu as aussi des stages à faire. Tu bosses comme un malade 6 jours sur 7. Et on travaillait souvent chez moi, dans mon salon. On buvait des cafés, un café, deux cafés, trois cafés et à la fin j'en avais marre. Donc, je voulais quelque chose d'autre, tu ouvres l'armoire et tu te dis bon un thé ? Ça ne fait pas grand-chose et je suis fatigué. J'ai envie d'un *boost* d'énergie, mais je n'ai pas encore envie d'un café. Tu ouvres ton frigo, tu as un Fanta et un Coca. Tu vas prendre un Coca parce que tu sais que ça va te donner un *boost* d'énergie parce qu'il y a un peu de caféine dedans. En fait, tu bois des choses parce que de temps en temps tu as envie de les boire ou de temps en temps pour l'effet que ça te donne et le café est un mélange des deux. Moi, je me disais bon pourquoi il n'y a pas une boisson chaude qui me donne cet effet énergisant, mais qui ne goûte pas comme du café. Alors, j'avais déjà pu connaître le guarana à Solvay, il y a un petit *smoothie-bar* et tu savais rajouter un shot de guarana pour avoir de l'énergie. Et je me suis dit tiens, normalement les gens prennent un smoothie pour les fruits, mais là en une fois, ils vont prendre ça pour l'énergie, ça change tout le concept des *smoothies*. Et c'est comme ça que je me suis dit, bon je vais faire une boisson chaude à base de guarana et on aura une alternative au café.

Est-ce que vous estimez que le secteur dans lequel vous opérez est plutôt risqué ?

Oui et non. Oui, dans le sens où les barrières à l'entrée sont très basses. Tout le monde peut créer une boisson, tu n'arrives pas à protéger ta formule avec un brevet, ta marque est importante. Tout le monde ici peut demain lancer son propre Qiqo avec les mêmes ingrédients. En fin de compte, c'est purement du marketing. Tu as besoin de beaucoup beaucoup de budget pour grandir une marque. D'un autre côté, c'est risqué non, parce que tu n'as pas besoin de beaucoup d'investissement. Je n'ai pas dû investir dans une ligne de production ou travailler pendant deux ans pour lancer une plateforme, donc les barrières à l'entrée sont très basses, ce qui est risqué quand tu es dedans, mais le risque pour le faire n'est pas très grand. *Et si on devait estimer plus ou moins le risque que Qiqo en cours ?* Il est élevé. Il y a tellement de nouvelles marques qui se sont créées ces derniers temps dans le marché du *food and beverage*. Moi je trouve qu'il est élevé parce qu'on est tellement, mais d'un autre côté, le risque financier est bas. La chance que ça soit notre boisson qui va se faire acheter partout plus tard est plutôt basse aussi. Chaque secteur à ses risques, mais pour le nôtre, il est très risqué parce qu'il y a de la concurrence partout partout.

Combien d'employés avez-vous pour l'instant ? Si j'ai bien compris, vous êtes 3 ?

Oui, mais moi je suis le seul employé à plein temps, les autres c'est des extras, fin ils travaillent toujours pour l'instant.

Quels sont vos objectifs de croissance pour cette année et sur le long terme ?

Pour cette année-ci, on s'était dit ok, on a un produit, les gens aiment, ils rachètent le produit, le produit est assez bien. Mais maintenant, on aimerait savoir comment on va lancer ce produit sur le marché et ça, c'est ce qu'on va tester maintenant. Est-ce qu'on doit continuer en ligne, est-ce qu'on doit aller voir des grandes entreprises parce qu'on a aussi des grandes boîtes pour les entreprises ? Est-ce qu'on doit vendre ça en direct ou est-ce qu'on doit vendre ça par des distributeurs ? Et ça c'est les trois grands trucs qu'on est en train de tester et une fois qu'on va se dire ok, ça c'est la bonne piste, ça, c'est la bonne piste ou ça, c'est la bonne piste, alors on va aller à fond là-dedans. Donc le but, c'est de valider le *go to market* en fait.

Quand vous vous êtes financés par crowdequity, est-ce que vous aviez déjà atteint le break-even ?

Oui, avant l'*equity funding*, parce qu'on n'avait pas de salarié et on ne faisait aucune campagne marketing. On n'avait que les coûts de production et les coûts de production qui étaient couverts plus ou moins par les ventes qui rentraient. Maintenant après, on commence à faire des campagnes marketing, on a un salarié. Tu as besoin d'une voiture pour faire les livraisons et tout ça. Est-ce que maintenant on est break-even avec un salarié ? Non. C'est pour ça qu'on a fait la levée de fonds parce que la levée de fonds permet justement d'investir, d'investir et d'investir et puis d'agrandir.

Pourquoi est-ce que vous avez choisi le crowdequity pour vous financer ?

Parce que pour un produit consommateur, c'est super utile, en fait, tes investisseurs deviennent aussi des ambassadeurs et donc, pour un produit consommateur, chaque investisseur on leur envoyait des boîtes Qiqo, ils peuvent en commander, mais en même temps, ils peuvent en parler à leurs oncles, voisins, à la famille, etc. Voilà, j'ai investi dans une boîte de boisson énergisante, il faut que tu goûtes, etc., etc. Pour un produit consommateur, c'est très bien d'avoir une grande base d'investisseurs avec ta marque, qui vont aider à propulser ta marque. *Est-ce qu'on peut considérer ça comme le plus grand avantage, selon vous, de ce mode de financement ?* Oui.

Pour vous quels sont les avantages financiers et les avantages non financiers ?

Avantage financier pour nous, c'est une source de capital additionnel, mais tu as aussi besoin des investisseurs professionnels chez MyMicroInvest en tout cas. Je ne sais pas si c'est le cas chez les autres, mais je pense bien. Tu as besoin d'un investisseur professionnel et puis tu ajoutes le *crowd*. Moi, je pense que si on n'avait pas eu le *crowd*, on aurait trouvé des autres fonds des investisseurs professionnels. Donc, l'avantage de le faire avec le *crowd*, c'est qu'on a 100 personnes qui ont investi au lieu d'une personne. Pour moi, c'est donc plutôt un avantage non financier.

Est-ce que l'avantage que vous attendiez du crowdequity au début est vraiment celui que vous avez reçu à la fin ?

Oui oui, on voulait faire une levée de fonds pour récolter de l'argent pour notre marque. Mais en même temps, oui on a une base de données avec les investisseurs. On envoie des mails régulièrement, on espère d'agrandir la boîte puisque c'est un peu leur boîte aussi.

Est-ce que vous considérez que le crowdequity vous permet d'avoir accès à du capital à plus faibles coûts ?

Non, je ne crois pas, puisqu'ils suivent la même valorisation que les investisseurs professionnels. MyMicroInvest dit qu'il représente le *crowd* et qu'eux ils ne décident de rien. Ils suivent les investisseurs professionnels, ils prennent la même valorisation et puis après le *crowd*, ils décident de suivre l'investisseur professionnel ou pas. Mais tu ne fais pas une valorisation pour le *crowd* ou pour les investisseurs professionnels. *Donc, ce n'est pas du capital à plus faibles coûts parce que la valorisation utilisée par le crowd était la même que celle utilisée par les investisseurs professionnels ?* Oui, exactement.

Est-ce que le crowdequity vous a permis d'approuver le projet par la foule ?

Non, pas vraiment. Ça tu fais plutôt avec le *reward-base* et le *reward-base*, tu fais un projet et en fait les gens achètent le projet ou bien à l'avance et le projet est alors validé. Tandis que chez nous, on avait déjà des gens qui achetaient, et qui rachetaient. Donc nous, on disait au *crowd*, regarde-nous notre projet a déjà été validé, et on aimerait bien grandir maintenant. Donc, je crois que l'*equity crowdfunding*, tu ne fais pas vraiment ça pour valider ton projet vu que tu dois convaincre un investisseur professionnel aussi et celui-là tu dois le convaincre, il ne doit pas approuver le projet. Tu as déjà besoin d'un *case* plus solide pour convaincre un investisseur professionnel et puis après, le *crowd* suit.

Et pourquoi est-ce que vous avez choisi cette forme de crowdfunding ?

Parce que pour nous le *reward-base*, nous on estimait qu'on était déjà plus loin. Souvent le *reward-base*, c'est quand le produit n'existe pas encore ou qu'il est en développement. Nous, on avait notre boîte, on avait notre site, on avait des ventes. Nous, c'était le prochain pas. On avait besoin d'argent et pour ça on voulait bien donner des parts dans l'entreprise aux personnes qui investissaient. Le *reward-based* c'est un mode de financement qui est super *cheap*, tu ne donnes rien en fait en contrepartie. C'est le mode de financement le plus *cheap* que tu peux trouver, mais c'est à un autre stade. Pour moi, tu as le *reward-based* qui intervient vraiment au super *early stage* quand le produit n'est pas encore en vente, puis quand tu as déjà une entreprise et que tu as déjà un projet, tu as déjà des ventes, donc tu sais déjà faire une valorisation. Demain, tu as une idée, mais tu ne sais pas faire une valorisation sur une idée. Et donc, tu dois déjà avoir une entreprise où tu peux au moins un peu projeter tes ventes et tout pour te dire ok, on va aller en *equity* et ça, c'est ce que certains *business angels* font aussi. Moi, je pense que certains *business angels* suivent encore plus loin que le *crowd* et puis après, en effet, tu as les fonds qui eux vont investir déjà dans

des plus grosses entreprises. Mais je pense que par rapport à cette hypothèse, ça serait intéressant de regarder les similarités et les différences entre *reward-based* et *crowdequity*. Approbation du projet par la foule est encore beaucoup plus vrai en *reward-based* et outil marketing pareil. Le *reward-based*, c'est plutôt lorsque tu n'as encore rien à part l'idée et l'histoire et les gens paient pour voir le résultat de l'histoire, mais ça sera toujours des fonds plus faibles que du *equity* où tu as déjà un projet qui tient déjà un plus la route. *Et pourquoi vous n'avez pas choisi le crowdfunding par prêt ?* Bonne question, on a pensé de faire un prêt au début et puis on s'est dit bon, le prêt c'est aussi des montants plus faibles en général et donc on s'est dit que le *equity crowdfunding* apporterait plus de fonds que d'aller faire des prêts ... que des prêts avec le *Tax Shelter* ce sont des montants moins importants, etc. *Donc c'est grâce au Tax Shelter que vous avez décidé de faire votre levée de fonds par crowdequity ?* Oui, exactement. En fait, MyMicroInvest nous a appelés en disant que l'offre d'investissement était plus grande que la demande de *start-up*. Et en fait quand l'offre d'investissement est plus grande que le besoin des *start-ups*, tu veux plus. Donc, nous on s'est dit que c'était le bon moment d'y aller parce que les gens veulent investir dans les *start-ups* avec le *Tax Shelter*, donc ils vont moins regarder la valorisation. *Vous avez lancé votre campagne quand plus ou moins ?* En novembre. *Donc, juste avant la fin d'année ?* Oui exactement, on en était bien conscient, j'ai eu mon copain au téléphone de chez MyMicroInvest mi-octobre, et en novembre, on a directement lancé. On ne voulait pas le lancer en février parce que sinon l'intérêt aurait été plus bas, ça aurait été plus dur à remplir le pot et la valorisation aurait été plus basse, etc. *Il faut lancer la campagne en octobre, novembre pour avoir les meilleures chances de réussite.* Exactement, surtout en novembre, décembre. En décembre, nous on a été chez le notaire le 29 décembre, parce que c'est le moment où tu vas chez le notaire, où tu signes la hausse du capital et alors c'est vraiment officiel, c'est pour ça que nous on a été chez le notaire encore en décembre parce que si on avait été le premier janvier, ils auraient tous perdu le *Tax Shelter* et ça aurait été la catastrophe. Pour nous, c'était vraiment mi-novembre et décembre conclure tout le bazar et aller chez le notaire. Le *timing* était très bien pour nous.

Est-ce que le crowdequity vous a permis de créer une communauté autour de votre projet ?

Oui oui, en partie. *Vous avez un contact direct avec les investisseurs ?* On leur envoie un mail une fois par trimestre. *Est-ce qu'ils vous ont donné des feedbacks sur votre produit ?* Certains oui, certains non. Certains nous envoient des mails, certains nous envoient des feedbacks positifs comme négatifs. Mais on n'a pas de rendez-vous avec eux par exemple. Les investisseurs qui ont investi à côté du *crowd* avec eux on a plus de contact direct qu'avec les gens dans le *crowd*.

Est-ce que vous estimez que le crowdequity vous a donné une plus grande visibilité ?

Oui, ça oui parce que ça reste une plateforme et donc tu arrives à joindre pleins de gens qui apprennent à connaître ta marque, donc oui, ça je crois bien.

Est-ce que vous avez été confronté à des limites pendant la campagne de crowdequity ?

Pour nous la limite était le *Tax Shelter*, c'est un avantage, mais d'un autre côté, il y a une limite au *Tax Shelter*. Donc nous, si on n'avait pas eu le *Tax Shelter*, on aurait peut-être levé plus d'argent, mais d'un autre côté, si on n'avait pas eu le *Tax Shelter* peut-être moins de gens auraient investi, donc ça on sait pas dire, mais nous la limite du montant qu'on a levé était basée sur le *Tax Shelter*. *Vous avez levé combien ?* On a levé 280.000. Certains investisseurs étaient privés qui ont investi par une société donc ça, ça ne compte pas pour le *Tax Shelter* et après ça, on a rempli au maximum la limite du *Tax Shelter*.

Pour vous quels sont les plus grands désavantages de ce mode de financement ?

Un des désavantages possibles, chez nous ce n'est pas le cas, mais certaines personnes ont une valorisation trop élevée et le *crowd* suit la valorisation, car chacun prend peu de risque, mais donc au prochain tour de capital, ça devient compliqué de lever des fonds parce que la valorisation était déjà si élevée la première fois. Si tu n'arrives pas à suivre le *business model*, c'est très dur de lever des fonds à un deuxième tour, car la valorisation est encore plus élevée que le premier. Donc, certains investisseurs se plaignent qu'ils n'arrivent plus à suivre dans le prochain tour de financement parce qu'à cause du *crowdfunding* la valorisation n'a pas assez été contrôlée. Nous, on a eu des investisseurs professionnels qui s'y connaissent. Si c'est ton oncle qui met 50.000, lui il regarde comme ça, le *crowd* regarde comme ça et tu mets un peu quelle valorisation tu veux. Ça, c'est un risque pour les *start-ups* dans le futur, qu'ils n'arrivent plus à avoir une bonne valorisation parce que la valorisation est trop élevée. *Je ne comprends pas très bien, pour vous le risque il se situe où ?* C'est que la *start-up* n'arrive pas à faire une seconde levée de fonds plus tard à des conditions intéressantes, puisque leur valorisation a été trop élevée la première fois. Par exemple, la première année tu vaux un million et tu donnes 20 % de ton capital. 2-3 ans plus tard, tu t'agrandis et maintenant tu vaux 5 millions et tu vas de nouveau donner 20 %, mais si tu dis que tu vaux 10 millions au début, après tes chiffres montrent que tu vaux que 5 millions et tous les investisseurs, tous les investisseurs du début valent déjà la moitié, si alors tu as encore besoin de plus d'argent encore, tu dois donner une immense part de ton entreprise pour pouvoir continuer. Donc, ça, c'est le risque d'avoir une trop haute valorisation au début.

Est-ce que le crowdequity prend beaucoup de temps selon vous ?

Oui ça prend beaucoup de temps, avant la campagne et après la campagne. Avant la campagne, tu dois parler avec tout le monde, etc. Donc, oui ça prend énormément temps, mais le résultat est là aussi. Si tu ne fais pas ça avec le *crowd*, tu dois aller voir pleins d'autres investisseurs, tu dois faire pleins de réunions et tout donc ça prend beaucoup de temps, ça c'est sûr. Mais bon les aspects négatifs sont compensés par les aspects positifs et pour nous ça a été plus positif.

Est-ce que vous vous êtes uniquement financés par crowdequity ?

Non, on a le *crowdequity* et puis on a des investisseurs privés, des *business angels*. *Est-ce que vous aviez déjà ces investisseurs professionnels avant la campagne de crowdequity ?* Oui. C'est une des conditions de MyMicroInvest pour lancer ta campagne. Non, ce n'est pas vrai. En fait, tu dois avoir des investisseurs professionnels jusqu'à 6 mois après ta campagne. Moi je trouve ça risqué parce que si tu fais ta campagne, tu as les fonds du *crowd* et que tu ne trouves pas un investisseur professionnel, tu dois redonner l'argent au *crowd*. Nous, on avait déjà des investisseurs qui avaient signé avant d'aller au *crowd*. *Ah ok, vous vous êtes un peu financés en même temps par le crowd que par les investisseurs professionnels ?* Oui presque.

Les banques, on n'a même pas essayé, parce qu'à mon avis on n'avait pas assez de *cash-flow* récurrent pour faire un emprunt. Et donc, c'est aussi pour ça qu'on a directement été vers l'*equity*. *Donc, si je comprends bien votre idée de départ c'était de vous financer par crowdequity et après une des conditions c'était d'avoir des investisseurs professionnels, donc vous avez décidé de vous investir avec des investisseurs professionnels.* Oui, exactement. *Et vous avez décidé de vous financer par crowdequity pour avoir des ambassadeurs.* Oui et bon, c'était également une source de capital en plus qui a comme avantage que tu crées plein d'ambassadeurs pour ta marque.

Vous vous êtes financés plus ou moins à quelle phase du cycle de vie de votre entreprise ?

Le produit était déjà en place. Le produit était en place depuis novembre 2016 et on a fait une levée de fonds en novembre 2017. Ça faisait un an qu'on vendait le produit à petite échelle. On avait des *feedbacks* des consommateurs qui aimaient bien, on avait des consommateurs qui rachetaient. Donc oui, on était déjà en phase de vente dans la phase de démarrage. Selon nous, on avait quelque chose que les gens achetaient et que les gens rachetaient, donc selon nous on avait quelque chose qui s'achetait dans le marché.

Dans la théorie, ils disaient qu'il y avait un déficit entre deux phases, la phase de Seed Capital, donc la phase d'amorçage et la phase de Early Stage, la phase de démarrage. En général, les BAs investissent jusqu'à 50.000 euros, parfois plus et les VCs interviennent un peu plus tard pour les projets de plus de 1.000.000 euros, ce qui crée un déficit entre les deux. Est-ce que vous pensez que le crowdequity serait un bon moyen de financement pour combler ce déficit qui existe entre ces deux phases, ces deux modes de financement ?

Ça je ne suis pas trop d'accord parce qu'il y a certains *business angels* qui vont suivre plus haut que le *crowd*, parce que nous par exemple on a une valorisation à 1 million. Tu as peut-être des fonds VC qui vont investir à partir d'un million, mais je crois qu'avec le *crowdequity* tu ne sais pas aller à une valorisation plus élevée qu'un million, ça devient déjà trop grand alors qu'il peut y avoir des *business angels* qui suivront alors. Tu as dans le spectre des *business angels*, tu en as vraiment qui font des petits *deals*, tu as vraiment des professionnels qui font des plus gros *deals* ou qui font un mix de *business angels*. Comme pour les VCs, tu as des petits fonds qui font des petits investissements et tu as les grosses boîtes de VCs qui font des gros *deals*. Moi, je ne pense pas que le *crowdequity* est entre

business angels et *VCs*. Je dirai que le *crowdequity* intervient du côté des *business angels* et même du côté bas du *business angels*.

Quels ont été les impacts de ce mode de financement ?

Ça nous a permis d'avoir les fonds pour justement aller au prochain niveau, d'avoir le premier employé, faire grandir la marque, faire des campagnes marketing. Donc, ça c'était positif, mais à part ça, le *crowd* est un investisseur comme un autre, tu dois le tenir au courant de ce que tu fais, les décisions que tu prends et, etc. Les investisseurs sont des gens de notre réseau, c'est encore un genre de 3F.

Selon vous, est-ce qu'il est possible d'uniquement se financer par crowdequity ?

Non, je ne crois pas. Au début, oui, par exemple pour notre phase de projet d'avoir une valorisation, c'est très bien. Ça te permet de combiner un investisseur professionnel et du *crowd*, mais après ça les montants d'investissement deviennent trop élevés, trop grands pour que le *crowd* puisse suivre. Pour moi, le *crowdequity*, c'est vraiment un complément. Je pense qu'il n'y a aucune plateforme qui permet ça de faire uniquement du *crowdequity*. Moi, je pense que c'est un bon complément parce que tu vas chez tes investisseurs professionnels et puis avec le même dossier tu vas vers le *crowd*, tu fais ta campagne, tu lèves des fonds additionnels et sinon tu aurais dû voir encore des investisseurs professionnels, en plus donc, tu dois demander encore plus d'argent. Donc pour moi c'est vraiment un complément. Pour moi, ce n'est pas possible de se financer uniquement par *crowdequity*. Le modèle force les entrepreneurs à avoir un investisseur professionnel, surtout celui de MyMicroInvest, et je pense qu'ils fonctionnent tous comme ça, le *crowd* sur le côté pour ne pas que le *crowd* soit considéré comme *the last resource*. En *reward-based*, c'est différent. Personne ne veut me donner des fonds pour le développement de mon projet, donc je vais le mettre sur Kickstarter et les gens vont payer à l'avance, je vais développer mon projet et puis, je leur donne le projet. Mais en *equity crowdfunding* non, tu as déjà eu un peu de vente, tu dois avoir des investisseurs professionnels, donc tu dois déjà avoir convaincu quelqu'un d'investir et puis tu mets le *crowd* à côté. À des stades d'investissements plus loin, il y a des investisseurs qui préfèrent que tu n'aies plus le *crowd* pour avoir moins de partenaires dans l'entreprise. *Pour moins partager les parts de l'entreprise ?* Chez MyMicroInvest, c'est une personne qui représente l'ensemble des investisseurs ? Oui, exactement. C'est le grand avantage de la plateforme. Moi, je ne connais pas personnellement chaque investisseur qui a investi dans Qiqo par le *crowd*, ça aurait été la catastrophe sinon.

Recommanderiez-vous cette source de financement à d'autres entrepreneurs, à d'autres startups ?

Oui bien sûr, c'est vraiment un bon moyen de financement. Surtout justement pour des produits consommateurs, une marque d'habit, une marque de boisson, etc. *Vous pensez que le crowdequity peut avoir un plus grand impact en B2C quand B2B ?* Ah oui, je crois vraiment

bien. Si là, par exemple, tu as envie de lancer un *software* pour les comptables d'une entreprise, dans le *crowd*, il y a peut-être une ou deux personnes qui vont se sentir concernées par le produit et qui va en parler, le restant, les gens ils ne savent rien faire avec ça, ils ne vont pas comprendre. Ils vont peut-être investir, s'ils voient le potentiel, mais ils ne vont pas aider à grandir la marque, tandis que demain, si tu lances une marque de vêtement, chacun à besoin de vêtements, donc les gens vont se sentir plus concernés. Donc, oui je pense que le *crowdequity* est mieux pour le B2C.

Que pensez-vous de la nouvelle législation mise en place le 1^{er} février 2017, donc le Tax Shelter, applicable au crowdfunding ainsi que la loi sur le crowdfunding qui permet de lever 300.000 euros avec un maximum de 5.000 euros par investisseur ?

Pour nous, la *Tax Shelter* ça a été très positif, ça a eu un impact très positif pour l'investissement dans les *start-ups*. Et je pense que la nouvelle loi est également très positive.

Merci beaucoup pour toutes vos réponses. Vraiment avec grand plaisir.

Annexe n°12 : Interview Mark Turcksin – Opinum

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

Est-ce que vous pouvez brièvement me présenter votre entreprise ?

L'histoire est un peu longue à raconter, je vais dire. Moi personnellement, et un des autres fondateurs, on était actif dans le domaine de l'industrie pharmaceutique, ce qui n'a rien à voir avec ce qu'on fait aujourd'hui. On développait des modules analytiques, statistiques, de calculs assez complexes. Ensuite, on s'est retrouvé avec des clients qui voulaient se professionnaliser et donc avoir des outils autres qu'Excel, plus en ligne. Donc, on a été à la recherche d'un développeur qui est Loïc, qui est notre jeune CEO. On est quatre fondateurs, disons que Loïc a une personnalité beaucoup plus publique, il aime bien présenter et tout ce genre-là, c'est pour ça qu'on l'a nommé CEO. Initialement, on avait contacté Loïc juste pour faire du développement et lui, il avait déjà historiquement une première version de la plateforme de monitoring énergétique. Donc, au fur et à mesure du temps, maintenant ça date d'il y a 4 ans, on a laissé tomber la partie pharma pour se focaliser uniquement sur le monitoring énergétique. Il y a plusieurs, *use case* on va dire, il y a des clients qui sont des gestionnaires de bâtiments, comme ici par exemple et qui veulent comparer leur consommation énergétique des différents bâtiments, par exemple. Et donc, nous on est une société informatique, donc, on ne fait pas du tout du conseil en amélioration énergétique, etc. ; ce n'est pas du tout notre métier. Nous, on offre un genre de *toolkit*, une boîte à outils on va dire, pour des gestionnaires de bâtiments pour qu'eux puissent intégrer des données,

les analyser, faire des traitements assez complexes et en sortir du *reporting* qui en fait du sens. En gros, c'est ça qu'on fait. On n'offre pas de services énergétiques.

Et comment l'idée vous est venue ?

Honnêtement, je ne sais pas trop comment Loïc a eu cette idée. En fait, si, ça a commencé avec un client. La plateforme, en fait, avant ne faisait pas de *monitoring* de données énergétiques, uniquement pour une société parce qu'ils avaient énormément de panneaux photovoltaïques, il y a une dizaine d'années et ça permettait juste d'avoir une interface qui montre aux clients finaux de la société qui avaient des panneaux photovoltaïques installés de voir quelle production ils pouvaient faire, quand ils produisaient, etc., etc., et puis finalement, ça a évolué vers autre chose que le photovoltaïque, mais maintenant savoir pourquoi un jour Loïc s'est dit, je vais développer quelque chose comme ça, je ne sais pas vraiment.

Comment vous décrivez le secteur dans lequel vous opérez ? Est-ce que vous estimez que votre secteur est risqué ?

Ce n'est pas qu'il est risqué, c'est qu'on est un petit peu, on va dire qu'on secoue un peu certains acteurs du marché. Et on est un peu tôt par rapport à la maturité, surtout en Belgique, de tout ce qui est compteur intelligent. Les données énergétiques pour l'instant comment ça se passe ? C'est que tu vas chez ton fournisseur énergétique, tu lui demandes combien est-ce que j'ai consommé cette année, il adapte ta facture et c'est comme ça que tu sais combien tu consommes. Ça ne fait pas vraiment de sens pour les particuliers d'avoir des compteurs intelligents, par contre dans des bâtiments comme ici, un gestionnaire de bâtiment est intéressé de savoir ok la totalité de mon bâtiment consomme autant, mais combien consomme un locataire, combien consomment deux locataires, trois locataires, etc. en eau, en gaz, en électricité pour changer les comportements, par exemple laisser une fenêtre ouverte, alors qu'il fait -10 dehors, typiquement, c'est des choses qui coûtent cher aux gestionnaires de bâtiments. Et ce que je veux dire par là, c'est que les gestionnaires de bâtiments ne commencent qu'à prendre conscience de ce genre de choses, ou de grandes institutions, ou des gens qui ont des bâtiments qui font des dizaines de milliers de m² en location, ils commencent seulement à être conscient de ce genre de chose-là. La mise en place de compteurs intelligents commence seulement maintenant. Et nous, notre plateforme a une grosse valeur ajoutée quand on a justement des compteurs intelligents qui font justement la différence entre différents locataires, ou différentes parties du bâtiment ou ce genre de choses-là. Le risque qu'on a c'est qu'on a, c'est que notre plateforme est un peu trop innovante par rapport au marché, on va dire ça comme ça. Donc maintenant, ça va, on commence à avoir de gros clients, etc., mais on a quand même pris un an et demi, deux ans de retard parce qu'il n'y avait pas encore de réelle demande ou alors il y avait de la demande, mais les clients ne savaient pas trop par où commencer, qui sélectionner. On a un cycle de vente qui est limité, dans certains cas à 6 mois, un an.

Pourquoi est-ce que vous avez choisi de vous financer par crowdequity ?

Alors, nous on n'a pas choisi. En fait, on a trois investisseurs dont Inventures, je ne sais pas si vous connaissez ? *Oui c'est une société associée à MyMicroInvest.* Oui, exact, c'est des investisseurs en *equity* complet, mais Inventures avait une certaine approche, c'est que c'était obligatoire de faire une partie en *crowdfunding*. Chez eux, c'était une des préconditions, il fallait passer par une session de *crowdfunding*. Et finalement, nous on a trouvé ça pas trop mal, initialement on a trouvé ça pas trop mal pour une chose, c'est que ça nous permettait en gros de faire du marketing, en gros presque gratuitement, parce qu'on parle au *crowdfunding*, on sait qu'on se fait connaître parmi des milliers de gens qui sont inscrits à ce genre de choses. Pour nous, c'était un bon gros coup de pub. Mais le problème qu'il y a eu, c'est qu'on a été un peu victime de notre succès et en fait, on a levé les 100.000 € en *crowdfunding* en moins de 24 heures. Nous, on pensait que ça allait durer quelques semaines, ça allait faire de la communication gratuite et puis ça a été finalisé en 48h, donc on a un peu moins profité de cet avantage du *crowd*. Mais donc, ça n'était pas un choix en tant que tel, c'était une des préconditions pour avoir accès au capital d'Inventures. *Quand a eu lieu votre campagne de crowdequity ?* C'était à la première levée de fonds, c'était en 2015. *Ah oui, donc vous étiez toujours sous l'ancienne législation, vous ne pouviez pas lever plus de 100.000 par crowdequity.* Oui, tout à fait. *Et vous ne souhaitiez pas lever plus ?* Non pas spécialement.

Comment s'est déroulée la campagne de crowdequity ?

On avait déjà fait un gros boulot, quand on rentre dans une augmentation de capital, je ne sais pas si tu es au courant, mais il y a toute une *due diligence* à faire. Une *due diligence* ça prend deux mois, trois mois, quatre mois et les investisseurs vérifient un peu toutes les données financières de la société et l'historique. Ils vérifient un peu tous les contrats, s'il n'y a pas de dettes imprévues et tout ce genre de choses-là. Donc il y avait déjà énormément de choses qui avaient déjà été préparées avant le lancement de notre campagne de *crowdequity*. Pour le *crowdfunding*, il fallait juste faire un petit *package marketing*, pour voilà dire qui on est, ce qu'on fait notre plan financier *high-level* pour essayer de convaincre. Ça s'est aussi associé je pense, à une ou deux sessions où Loïc a été présenté le projet à certains investisseurs de cette plateforme. Tous les textes et les plans financiers étaient déjà là, quand tu fais juste une session de *crowdfunding* sans chercher des investisseurs ou autres, là effectivement les cases à remplir dans le formulaire typiquement de MyMicroInvest, il y a énormément de choses à faire donc c'est vrai que si tu commences là seulement le boulot, ça représente une charge qui n'est pas négligeable. *Est-ce que vous aviez déjà atteint votre break-even quand vous avez lancé votre campagne de crowdequity ?* Non, et on ne l'a toujours pas atteint aujourd'hui. C'est des choix que nous on a fait. Soit, tu investis, soit tu gardes ta société en bon père de famille, en essayant de ne pas trop investir, de réduire les coûts, etc. Nous, on est dans un environnement qui bouge trop vite, l'informatique ça bouge très vite et on ne peut pas se permettre de prendre du retard par rapport aux clients qu'on a déjà aujourd'hui.

Pour vous le plus grand avantage de ce mode de financement, c'était l'aspect marketing, si j'ai bien compris ?

Disons, que comme je l'ai dit, il faut considérer notre cas, comme étant un cas un petit peu particulier, pas unique, mais particulier, puisque nous on n'a pas vraiment choisi de faire du *crowdfunding*. Ça faisait un peu partie du *deal* avec Inventures, mais on n'a pas pris ça comme étant une mauvaise nouvelle, c'était pour nous une opportunité de se faire connaître. Nos employés ont aussi pu participer au tour de *crowdfunding*, ce qui leur permet aussi de croire au projet dans lequel ils sont. C'est plein de petites choses qui sont sympas, mais pour nous, ça n'était pas un choix délibéré. Imaginons que vous, vous avez une idée, vous avez envie de lancer une ligne de vêtements en ligne et vous avez besoin de 50.000 euros pour lancer votre site et bien, vous aller faire uniquement du *crowdfunding* parce que vous n'avez pas besoin de 2.000.000 pour ouvrir 3 magasins quoi. Si vous avez une bonne idée, un bon *business case* pour le présenter, c'est un très bon moyen de recevoir de l'argent très facilement et sans réelles conditions d'avant-garde. Il n'y pas de *due diligence* qui est faite. Dans un cas comme celui-là, c'est très bien, dans notre cas, ça faisait partie de l'aventure.

Est-ce que vous estimez que c'est du capital à plus faible coût ?

Ici, c'est un peu spécial, aussi parce que la partie qui a été capitalisée par MyMicroInvest a été retransférée chez Inventures. Sur l'investissement total qu'on a fait, il y a trois actionnaires il y a Inventures, la SPW et Sambrinvest, et nous, donc les fondateurs, on a signé une convention d'actionnaires qui rédige les conditions de l'augmentation de capital de tous les investisseurs. Donc, les conditions sont identiques, il n'y a pas de différence entre cette partie *crowd* et le reste de l'investissement. Inventures se rémunère, si on fait du bénéfice dans deux ans, par exemple, ou s'ils revendent leur part avec une valeur ajoutée, ils vont faire du bénéfice, mais il n'y a pas de différence pour le *crowd* et la partie Inventures, c'est la même chose pour nous. On a levé un peu plus de 2 millions, donc les 100.000 ne représentent pas grand-chose.

Partie confidentielle

Est-ce que vous pensez que le crowdequity est plus avantageux pour les sociétés qui sont en B2C qu'en B2B ?

Je ne pense pas qu'il y ait une différence. Tu peux avoir une très bonne idée demain avec une ligne de vêtement spécifique pour le B2C ou pour le B2B, bien que le plan soit différent. Disons que c'est peut-être un avis que j'ai, mais c'est clair que à mon avis les campagnes *crowd* sont plus, attirent plus les gens, si les gens peuvent eux-mêmes se rendre compte, ce que ça peut représenter comme avantage pour le B2C. C'est parfois plus difficile pour un particulier de comprendre un produit professionnel qu'un produit qu'il pourrait potentiellement lui-même acheter le lendemain. Ça c'est juste mon avis, j'avoue que je ne

suis pas expert en *crowdfunding*, mais ça c'est juste mon avis. Mais je me dis que moi j'investirais peut-être plus facilement dans un produit que je pourrai acheter moi-même, que dans un produit qui est destiné à une cible qui n'est pas du tout la mienne.

Est-ce que le crowdequity vous a permis de faire approuver votre projet par la foule ?

Non pas vraiment, puisqu'on avait déjà réussi à avoir des investisseurs professionnels. Par contre, je pense que ça peut avoir un avantage, ce n'est pas notre cas, mais réussir une session de *crowdfunding* peut être un élément qui prouve déjà qu'il y a un certain but qui a été atteint en faisant du *crowdfunding*, dans le sens où ces personnes ont fait les efforts eux-mêmes de potentiellement faire un plan financier, de montrer que ce plan financier a fonctionné ou pas. Toutes les campagnes ne sont pas une réussite. On a juste fait une session de 6 mois ici, avec d'autres *start-ups* dans le bâtiment ici et on était finalement mélangé avec des *start-ups* qui étaient beaucoup plus petites que nous, et on s'est rendu compte que c'était ça qui avait été fait. Donc, ils ont commencé avec une session de *crowdfunding*, en disant voilà j'ai mon idée, il me faut un minimum de capital au départ, plus les fonds qu'on apporte nous-mêmes pour commencer à lancer cette idée et c'est comme ça qu'ils ont commencé. Et le but de cette formation qu'ils ont suivi, c'était justement pour aller à une étape plus haute et se dire maintenant on a vraiment levée les fonds.

Est-ce que le crowdequity vous a permis de créer une communauté autour de votre entreprise ?

Non pas vraiment, non. *Vous n'avez pas de contact direct avec les investisseurs ?* À part ceux qui sont employés chez nous, on a deux employés qui ont investi pendant la campagne de *crowdequity*, mais à part ça pas vraiment. Par contre, donc je rebondis sur cette partie-là, il y a quand même pas mal de contact et de choses qu'on apprend au fur et à mesure du temps avec les gros investisseurs. L'avantage est aussi d'avoir une société comme Inventures/MyMicroInvest, maintenant, c'est plus la même entité juridique ; elle permet quand même d'avoir des contacts qui sont différents. Inventures par exemple va faire des investissements de 300.000 à 400.000 euros vers des sociétés qui sont effectivement plus grosses et il y a un certain nombre de contacts qui s'échangent à ce niveau-là. Et de fait, chez MyMicroInvest aussi, une fois qu'on va présenter, on est invité à pas mal de sessions d'échange et ce genre de chose-là, ça permet quand même d'entrer en contact avec un autre type de public. C'est peut-être ça quand on parle de communauté, ce n'est pas une communauté, mais c'est un réseau de contacts qui s'ouvre quand même en plus.

Est-ce que vous avez été confronté à des désavantages ou à des limites avec ce mode de financement ?

Non, on est un peu frustré au début parce qu'on trouvait que MyMicroInvest prenait pas mal, donc en fait, on paie pour faire une levée via *crowd*, et on trouvait que les tarifs étaient assez élevés chez eux, ça nous a fait un petit peu râler, mais on a vécu avec, quoi. Disons que

voilà, on trouvait ça un peu élevé. Ce n'est pas pour rien qu'ils existent aussi, donc voilà. Ça reste une entreprise.

Est-ce que vous avez fait face à des contraintes législatives ?

Non, non puisque pour nous c'était une précondition pour l'accès aux investissements d'Inventures, on ne sait pas trop préoccupé de tout ça.

Donc, si j'ai bien compris, vous ne vous êtes pas financés uniquement par crowdequity ?

Oui exact, on s'est essentiellement financé par des fonds, pas VC, Inventures on pourrait considérer comme un VC, mais ils sont quand même un petit peu petit pour être un vrai VC. Les deux autres, ce sont des fonds publics SPW et Sambrinvest pour le Hainaut.

Partie confidentielle

Vous aviez trouvé tous ces fonds avant le lancement de votre campagne de crowdequity ?

C'est un peu compliqué, il y avait l'historique pharma dont je vous ai parlé, pour x et y raisons une personne est partie à ce moment-là et la société a dégringolé en termes de chiffre d'affaires. Il y avait pendant toute une période un peu cette combinaison de pharma et la partie énergie et voilà. Le fait d'avoir décidé à un moment donné de vouloir plus du tout vouloir faire du pharma, en termes de revenus, ça n'était pas bon, on manquait pas mal de liquidités et de là, on a eu à très court terme l'aide de ces *business angels*, qui sont des gens qu'on connaissait déjà, ce qui nous a permis en gros de prendre encore le temps de préparer notre *due diligence* pour faire une deuxième levée de fonds, celle dont on parle. C'est pour ça qu'ils sont là en fait. Il n'y a pas vraiment d'autres raisons, c'était vraiment le fait de rester en vie pendant deux, trois mois, l'histoire de pouvoir faire une levée de fonds par après. C'est pour ça que les *business angels* sont là.

Partie confidentielle

C'est quoi en fait l'objectif du mémoire ?

Je regarde pourquoi le crowdequity est utilisé par les start-ups à la place d'autres moyens de financement par equity par exemple, les business angels et les VCs et s'il est plutôt un complément ou un substitut par rapport à ces formes de financement par equity.

Il y a un élément important de prendre en compte, c'est l'exemple d'une plus petite entreprise qui a une bonne idée, par exemple, comme votre ligne de vêtements. Il faut savoir quand vous, le crowdequity ne nécessite pas forcément une convention d'actionnaire qui soit spécifique au cas, fin à votre session *crowd*. Normalement quand on fait une levée de fonds, il y a une convention d'actionnaires qui est signée entre les différents actionnaires. Quand vous faites une session de *crowdfunding*, vous prenez en gros le contrat standard de MyMicroInvest et vous savez que vous allez payer x % de ce que vous allez gagner ou bien vous allez les reverser à vos actionnaires, ça, c'est déjà une chose. Donc, c'est déjà

administrativement moins complexe pour lever des fonds rapidement, puisque la convention d'actionnaires, c'est un truc qu'il faut négocier pendant des semaines, il faut passer devant le notaire, il faut faire intervenir des gens légaux et ça a un coût. Ça c'est une des choses qui facilite, je dirai le choix d'aller plus vers le *crowd* que vers des VCs ou des BA. L'autre chose aussi, c'est qu'il ne faut pas oublier que quand vous signez une convention d'actionnaires dans le cadre d'une levée de fonds, ça vaut dire que 9 fois sur 10, vous avez les représentants de ces fonds qui sont dans votre conseil d'administration. Ce qui n'est pas le cas avec le *crowdequity*. *Les investisseurs qui ont investi par crowdequity n'interviennent jamais pendant votre conseil d'administration ?* Ça pourrait être que MyMicroInvest ait mis quelque part une condition que potentiellement ils peuvent voir les décisions prises pour l'entreprise, mais je ne pense pas que ce soit aussi détaillé, qu'ils soient à chaque fois à votre conseil d'administration. Donc, en gros pour quelqu'un qui a une idée, qui veut faire un petit projet rapidement, il ne s'en merde pas avec des gens qui veulent venir au conseil d'administration, qu'il faut organiser tous les deux, trois mois, fin voilà. Je n'ai pas lu la convention de MyMicroInvest en détail, mais c'est un élément de choix qu'il faut quand même prendre en compte, lorsque je décide de faire du *crowd*. Il y a des types de sociétés aussi qui eux vont plus aller vers des BAs qui ont beaucoup de sous pour faire des levés de 2-3 millions, il y a des gens qui mettent l'argent sur la table. Et là aussi, il faut voir dans quelle mesure ces BAs, ils n'ont pas fait ce choix uniquement pour avoir les fonds, mais aussi pour bénéficier de quelqu'un qui a une connaissance en la matière, qui a vraiment une expertise et qui ne sera peut-être pas au conseil d'administration, mais en tout cas va co-développer l'activité qu'on lance, ce que typiquement le *crowdfunding* ne fait pas. Il n'y a pas quelqu'un qui vient vous conseiller. Quand on est à la recherche d'investissement, je dirai qu'il faut tenir compte de ces éléments-là dans la balance aussi, nous on n'avait pas le choix, on avait besoin de x millions ou centaines de milliers d'euros et quand on rentre dans ces montants-là, on n'a pas d'autre choix que de les avoirs dans le conseil d'administration. Mais c'est bon à savoir, parce qu'on a eu un témoignage ici en haut de, je ne sais pas si vous connaissez Beer Brussels Project, donc ils font des bières artisanales de Bruxelles, très spécifiques et tout ça, ça marche extrêmement bien, mais eux, ils ont fait le choix justement d'aller chercher des fonds vers des BAs, avec pas mal d'argent. Il y avait quand même 400.000-500.000 € pour faire la première brasserie, mais c'était en gros un cercle de copains qui avaient réussi dans la vie et qui était prêt à mettre l'argent sur la table, ça veut dire aussi qu'ils ont réussi à lever de l'argent, mais sans avoir des gens en plus dans leur conseil d'administration, donc ils ont continué en plus à faire leur boîte, à suivre leur stratégie sans être perturbés par des administrateurs externes. En gros, cette option-là est la solution idéale parce que d'un côté, tu reçois des fonds et d'un autre côté, tu continues à faire ton entreprise comme toi tu la veux et à faire des choix comme toi tu les veux. *Pour vous c'est un frein d'avoir certaines personnes dans votre conseil d'administration ?* Ça dépend vraiment des administrateurs. Oui, c'est vrai que parfois, c'est un peu pesant, parfois c'est un peu moins pesant. Notre conseil d'administration, en tout cas, ce n'est pas lui qui va forcer d'aller vers des choix stratégiques ; pour l'instant, nous on fait encore ce qu'on veut. Il faut

juste qu'on rapporte régulièrement ce qu'on fait, qu'on montre des chiffres, etc. Pour l'instant, ce n'est pas pesant, mais c'est clair que là, si on commence à aller vers des VCs, les VCs, ils sont plus exigeants parce qu'ils mettent aussi plus de fonds. Vous avez le CA, c'est une chose, mais vous avez aussi un comité d'audit, comité de rémunérations, vous avez un comité stratégique, il faut présenter les chiffres à un certain public et bon, ça prend du temps, quand on présente des chiffres qui ne sont pas bons, toutes ces choses-là, tu n'as pas besoin de faire quand tu fais du *crowd*. Il n'y a personne qui vient contrôler, globalement d'un point de vue administratif, suivi et gestion, je dirais, pour moi, c'est quand même un sérieux point d'aller vers des investisseurs ou des fonds comme chez nous que de faire du *crowd* parce que ça demande beaucoup d'administratif et on ne tient plus à 100% la barque de la société.

Vous vous êtes financés par crowdequity plus ou moins à quel stade ?

Au tout début, on avait un produit qu'on vendait déjà, donc, on était plus à l'étape de l'idée pour laquelle on a besoin de financer quelque chose pour la rendre réelle, ce qui est souvent dans le *crowd*. Souvent, on a une idée en tête et on a besoin d'un minimum de financement pour faire en sorte que l'idée fonctionne. Nous ce n'était pas le cas, on avait déjà un produit qu'on vendait, mais qui n'était pas à 100 % stable. On avait besoin d'investir dans le produit et dans du marketing pour avoir de nouveaux clients qu'on a aujourd'hui. Ce qu'on appelle souvent une phase de *Seed*, ça c'est vraiment du pur capital et ce qu'on a fait, c'était vraiment pour l'internationalisation, donc juste après cette phase de *Seed*.

Il y a-t-il eu un impact particulier relatif à ce mode de financement ?

Non, rien de particulier.

Selon vous, est-il possible d'uniquement se financer par crowdequity ?

Oui, ça dépend de ce qu'on a besoin. On a l'exemple d'une entreprise qui était là aussi pendant toutes les formations, ils ont fait une plateforme d'échange entre les gens qui ont besoin de photographes et des photographes, sur laquelle ils sont rémunérés avec une commission, ça marche très, très bien et pour l'instant, ils ont levé 200.000 € par *crowd*, là, ils sont pratiquement rentables. Ils vont peut-être faire un nouvel investissement pour développer un nouveau produit ou autre, mais à ce stade-ci, ça a été une solution pour eux, pour être tout à fait rentable et vivre leur vie quoi.

Recommanderiez-vous cette forme de financement à d'autres start-ups ?

Pour moi, tout dépend du montant qu'on doit lever. Pour moi, j'estime que si une société doit lever aux alentours de 100.000, ça pourrait être un bon mode de financement. Ça dépend vraiment quel projet on a, quel projet on tient. Si on sait qu'on va arriver à 300.000 et que notre projet est viable et qu'on sait se débrouiller avec ça, c'est très bien. Même si après il peut y avoir une phase d'internalisation ou le développement d'un nouveau produit qui nécessite un nouveau round d'investissement et qu'il y a par la suite des investisseurs

externes qui interviennent, mais je pense que le *crowd* est une très bonne solution pour commencer une activité, mais pas pour vraiment faire un investissement plus massif.

Que pensez-vous de la nouvelle législation, du Tax Shelter qui été mis en place pour le crowdequity et de la nouvelle loi qui régule le financement participatif financier ?

C'est très bien. Le *Tax Shelter* a eu un impact sur un des *BAs* parce que c'est la première question qu'il a posée, parce qu'il peut déduire ça sur sa déclaration fiscale. C'est vraiment le premier truc qu'il a demandé et je dirai limite qu'il a versé les fonds plus rapidement, mais il a insisté comme un malade pour avoir les documents officiels, pour les mettre dans sa déclaration fiscale. Donc oui, maintenant que c'est applicable également pour le *crowdequity*, ça ne peut avoir qu'un impact positif et pousser les gens à investir. Et puis, je trouve aussi que ça lance l'économie, il y a tellement d'argent qui dort en Belgique qu'il vaut mieux le relancer dans l'économie que de le laisser sur des comptes en banque qui ne rapportent de toute façon plus rien. Donc voilà, je trouve que c'est une bonne initiative.

Annexe n°13 : Interview Mathieu Verhaeghe – Full of Good

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

Pouvez-vous brièvement présenter votre entreprise ?

Full of good est une société qui fait des jus de fruits et de légumes, pressés à froid, conservés par hpp, donc c'est une technologie qui utilise la haute pression et qui permet de conserver les vitamines, les enzymes, les minéraux de tous les fruits et légumes frais, tout en leur donnant une durée de vie plus longue qu'un produit uniquement frais et donc, sans jamais chauffer le produit. Et donc, c'est une gamme de produits sains. On a des produits qui ont une autre valeur en vitamines A, C, D, enzymes, minéraux et tout ça. L'idée, c'est de proposer une alternative saine, un *snack* sain au consommateur.

Quand avez-vous lancé Full of Good ?

On a lancé Full of Good en 2015, il y a un peu moins de trois ans et j'ai fait un *crowdequity* en octobre, novembre 2015, deux mois après avoir commencé plus ou moins. *Votre produit était déjà fini ou c'était plutôt dans la phase de lancement ?* Non, non, non le produit était déjà là, il était fini. J'avais déjà eu des contacts pour le *crowdfunding*, je m'étais déjà renseigné avant. On l'a fait style endéans les deux mois du lancement. On a lancé le produit, puis on a fait le *crowdfunding*. On voulait avoir un minimum *proof of concept* pour lancer la campagne de *crowdequity*, ne pas lancer un *crowdfunding* juste sur une idée, mais sur un produit qui existait déjà.

Comment vous décrivez le secteur dans lequel vous opérez ?

Le secteur du *food* est un secteur avec des barrières à l'entrée très faibles, très compétitif, une marge assez faible, assez flexible et dynamique. Finalement, il y a beaucoup d'acteurs

qui viennent et qui vont, c'est un marché qui est extrêmement large, où il y a moyen de faire rapidement du volume ou bien de faire de la marge sur du volume beaucoup plus petit. C'est juste un secteur gigantesque. *Est-ce que vous estimez que ce secteur est risqué ?* Si c'est risqué, parce que moi ce que je propose comme produit, c'est un produit tout à fait éloigné du *main stream*. Ce que moi je fais et ce que moi je propose, oui c'est relativement risqué, parce que c'est quelque chose qui sort relativement du cadre, on est un peu à l'inverse de tout ce qui a fonctionné ces trente dernières années, c'est-à-dire d'offrir des produits plus sucrés, de faire appel en fait juste à l'estomac des gens. Alors que nous, on est plutôt sur des produits qui font appel à la conscience des gens, depuis qu'il y a un peu plus de connaissance en nutrition et tout ça. Donc, même si c'est un peu dans l'esprit du temps, on sur un produit un peu différent, de niche et où il y a une difficulté, malgré le fait qu'il y a une technologie qui permet de lever le produit plus longtemps. On a une difficulté qui est la durée de vie, parce qu'on a un produit frais qui périmé après 30 à 40 jours et donc ça, c'est une logistique complexe à gérer. *Si on devait évaluer le risque de full of good sur une échelle de 1 à 10, vous l'évalueriez à combien ?* C'est dur à dire, je pense que je l'évaluerais à 5.

Vous avez combien d'employés pour l'instant ?

Pour l'instant on a deux employés. *Les deux fondateurs ?* Un fondateur qui travaille encore et un employé. L'autre fondateur ne travaille plus, fin, elle n'a jamais vraiment lâché son *day job* et donc voilà.

Est-ce que vous aviez atteint votre break-even, lorsque vous aviez lancé votre campagne de crowdequity ?

Quand j'ai lancé la campagne de *crowdequity* non, aujourd'hui, oui.

Pourquoi est-ce que vous aviez choisi le crowdequity pour vous financer ?

Il y a plusieurs raisons. Première raison, le crowd, deuxièmement c'est d'aller faire un peu un coup *marketing*. La raison de l'*equity*, c'est un peu de pouvoir lever un montant plus substantiel que si on avait offert une semaine de cure de jus ou quelque chose comme ça ou on aurait pu lever 15.000-20.000 €. Là, l'idée c'était de lever quand même un montant un peu plus important. Donc, c'était un peu la confluence de ces deux raisons, ok on veut faire du marketing et on veut pouvoir lever un montant substantiel.

Comment s'est déroulée la campagne ?

C'était assez lourd parce que j'étais en phase de lancement de mon produit, donc j'avais plein de choses à faire, plus la campagne en plus, donc, c'était vraiment extrêmement lourd, c'était stressant et il y avait pas mal de boulot. Au bout du compte, ça s'est très bien passé, je crois que ce qui a permis de rendre la campagne assez positive, c'était le fait qu'on a pu faire un *live crowdfunding*. En gros, on a présenté le produit à 200-300 personnes qui étaient invitées pour la soirée et qui ont pu investir sur le moment. Le *live crowdfunding* est préparé pendant plusieurs semaines, donc ça veut dire que pendant plusieurs semaines, on va

targeter les investisseurs et on leur demande d'investir le soir du *live*, comme ça le soir du *live*, on a déjà un minimum assuré pour que ça soit un minimum de succès, mais ce n'est pas mal parce que ça donne un peu un point d'orgue à la campagne et ça donne un peu plus de visibilité que les campagnes juste traditionnelles où on reste juste *online*. *Mais est-ce vous avez quand même pu l'utiliser comme un vrai outil marketing, si la campagne n'a duré qu'une soirée ?* Non, parce que la campagne de *crowdequity* a été ouverte pendant un mois et en fait, ça a été ouvert pendant un mois et après 3 semaines, il y a eu le *live* et après il y avait encore une semaine, où les gens pouvaient encore investir. Mais le *live*, c'était le moment sur lequel mettre les projecteurs.

Selon vous, quel était le plus grand avantage de l'utilisation de ce mode de financement ?

Il y a l'outil marketing, mais il y a aussi le fait d'avoir le *crowd*. C'est-à-dire que le *crowd*, non seulement c'est des gens avec qui on peut « marketer » les choses, mais c'est aussi des gens avec qui on peut interagir, à qui on peut demander des conseils sur le produit, avec qui on peut tester des idées, à qui on peut demander des pistes de distribution et d'autres choses. Il y a le marketing, il y a l'*input* du *crowd*, et, puis il y a le financement.

Est-ce que vous avez pu avoir un réel contact avec les investisseurs ?

Oui, déjà en direct au moment du *live*, ça c'était vraiment très bien parce qu'on avait chacun un *stand* après et on a pu discuter après, ça c'était assez positif. Et puis comme ça, il y avait un produit physique à montrer et à goûter, c'est un produit que les gens comprennent directement, on n'a pas dû demander un très grand effort d'imagination, les gens ne devaient pas imaginer qu'on allait révolutionner quelque chose avec une idée tout à fait folle, non ici, c'était du concret, c'était du goûtable. Oui, on a eu un bon *input* et je continue à en recevoir. Là, je fais encore des rapports d'activités et à chaque rapport d'activité, je continue toujours à avoir du *feedback*. J'en reçois de moins en moins, certainement parce que plus on s'éloigne du moment quand ça s'est fait, moins le rapport reste fort, mais on continue à avoir du *feedback*.

Est-ce que vous pensez que le crowdequity peut avoir un impact plus important en B2C qu'en B2B ? Dans quel sens ? Pour un produit. Pour un produit B2C et un produit B2B. Je crois que le *crowd* peut avoir un impact positif tant en B2C qu'en B2B. Je crois que les gens qui sont dans le *crowd* sont en général des jeunes professionnels qui ont envie de jouer un petit peu, qui ne sont pas spécialement à la tête d'une grande fortune, mais qui se disent qu'avec 500 euros il y a moyen juste de s'impliquer et qui ont envie de se mettre dans le *process* et donc vu le profil que moi j'ai rencontré, je crois que même sur un produit B2B, l'*input* peut être intéressant. Mais après, en ce qui concerne la publicité, c'est vrai qu'en B2C, c'est plus intéressant de faire plus de publicité globale qu'en B2B, mais de manière générale, je crois que ça reste un produit intéressant.

Est-ce que vous pensez que le crowdequity permet d'accéder à du capital à plus faibles coûts ?

Non, c'est plus cher au vu des commissions qu'ils prennent. Oui, non, c'est plus cher. En plus, il a fallu que je prenne les services d'un avocat pour rédiger une convention d'actionnaires, pour ceci, cela. Et, en tout cas à l'époque, ils essayaient de *streamliner* les coûts, de diminuer ce genre de coûts, tu vois les coûts juridiques, légaux, etc. non, non, c'est beaucoup plus cher que du capital par d'autres moyens. *Ces coûts sont plus chers que par les BAs et les VCs ?* Ça je ne sais pas dire parce que je ne connais pas exactement le prix du capital sur chacune des autres pistes. Mais oui, je pense que c'est clairement plus cher comme piste, vu la commission, vu la taille du montant levé, si on fait un ratio, c'est simple, c'est assez cher.

Est-ce que vous avez été confronté à des limites lorsque vous avez fait votre campagne de crowdequity ?

Oui, en fait la limite légale de 100.000 € qui disait qu'on ne pouvait pas aller au-delà de 100.000 euros. À un moment donné, on voulait aller au-delà de 100.000 et puis finalement, on est resté en dessous à cause de cette limite législative. *Est-ce qu'il y a d'autres challenges, limites ou contraintes auxquelles vous avez été confrontés pendant la campagne ?* Pas de mémoire, ça c'est vraiment très bien passé. Pour là

la limite, c'était vraiment cet aspect législatif. Et puis après une autre limite, ce qui était un peu le flou juridique qui entourait, c'est le fait que l'investissement pouvait être défiscalisé. *Vous parlez du Tax Shelter ?* Oui, voilà exactement. *Il est arrivé plus tard.* Il est arrivé plus tard, mais il était annoncé et puis, ce n'était pas très clair. On nous avait promis un *Tax Shelter* qui allait être rétroactif jusqu'en juillet 2015, mais ce n'était pas sûr. Je pense que s'il y avait eu un petit peu plus de clarté, je vais dire sur le *Tax Shelter*, ça nous aurait peut-être permis de pousser le *crowd* un peu plus loin. *Vous pensez que le Tax Shelter aurait pu avoir un impact positif sur votre campagne ?* Oui, évidemment. Je crois qu'il en a déjà eu un peu parce qu'on en parlait déjà, mais je pense que s'il avait déjà été là, je pense que ça aurait pu avoir un impact plus affirmé.

Est-ce que les conditions à remplir et les informations à fournir avant la levée de fonds sont importantes ? Oui, mais c'est utile. Donc, c'est certainement une charge de travail, mais c'est quelque chose qui n'est pas dérangeant à faire et qui est bon à avoir pour une start-up qui n'a encore ni un *track record*, ni beaucoup de choses à montrer, en gros d'un point de vue documentation, ce n'est pas si énorme que ça. On ne doit remonter que quatre ans en arrière en comptabilité.

Est-ce que vous vous êtes uniquement financés par crowdequity ?

Non, on a d'autres investisseurs sur le côté. On a un investisseur de référence qui est une entreprise active dans le secteur. *Est-ce que vous aviez déjà ces financements avant de lancer votre campagne de crowdequity ?* Non, le *crowdequity* nous a clairement mis aussi en

rapport avec d'autres investisseurs, nous a permis de trouver d'autres investisseurs parce que c'est clairement faire de la publicité d'une société qui cherche des fonds. *Ok, donc le crowdequity vous a permis d'accéder à d'autres investisseurs.* Oui, exactement. Ça a permis de prouver qu'il y avait un certain intérêt. En fait, c'est les investisseurs qui m'ont contacté en disant, on a vu que vous faisiez une campagne de *crowdequity*, on est intéressé. Donc, c'est de là que les discussions sont parties. Mais c'est sûr que ça nous a permis d'élargir le seuil d'investisseur et de tomber sur l'investisseur de référence avec qui on a décidé de travailler jusqu'à maintenant.

Est-ce que vous aviez essayé de vous financer par d'autres moyens de financement avant la campagne de crowdequity ? On avait discuté, mais c'était plus de l'ordre de *business angels*. Alors que là, ça nous a permis vraiment d'avoir un industriel. C'est une autre logique dans l'idée de trouver du *smart money*, ça correspondait plus à ce qu'on recherchait. On a eu recours au *business angels* parce qu'on était déjà assez « fundé » à ce moment-là pour faire le business plan qu'on avait mis sur papier.

Pourquoi avez-vous choisi le crowdequity à la place d'autres modes de financement ? Et à la place d'autres types de crowdfunding ?

Parce que les *business angels* qu'on avait approchés, ça n'était pas non plus *done deal*. C'est-à-dire que c'était des gens avec qui on discutait, mais rien n'était encore tout à fait signé. C'était des possibilités. L'idée, c'était de dire on fait un produit grand public et l'idée c'est de faire connaître le produit au public en faisant la publicité et en essayant de faire du cash en même temps et donc de faire d'une pierre deux coups. C'était de faire de la publicité tout en faisant de l'argent et de faire de l'argent tout en faisant de la publicité.

Dans la théorie, il disait qu'il y avait un déficit entre deux phases, la phase de Seed Capital, donc la phase d'amorçage et la phase de Early Stage, la phase de démarrage. En général, les BAs investissent jusqu'à 50.000 euros, parfois plus, et les VCs interviennent un peu plus tard pour les projets de plus de 1.000.000 euros, ce qui crée un déficit entre les deux. Est-ce que vous pensez que le crowdequity serait un bon moyen de financement pour combler ce déficit qui existe entre ces deux phases, ces deux modes de financement ?

Tu parles un peu du concept du *missing middle*. *Oui, de l'equity gap.* Oui, alors d'expérience, tu peux lever autant que tu veux, tu peux trouver 200.000 chez les BAs, c'est juste qu'en effet, les VCs en dessous de 500.000 ou d'un million, ça ne vaut pas la peine d'analyser un dossier, parce que les coûts sont les mêmes qu'on analyse une petite ou une grosse boîte. Mais, oui je dirai qu'il y a un plutôt un *gap* entre 500.000 et un million parce que les VCs, on peut trouver 10 BAs qu'on met autour de la table qui peuvent mettre jusqu'à 500.000 €. Après, c'est un peu plus difficile, en effet de trouver entre 500.000 et un million, ça ne me concerne pas, mais c'est ce que j'ai vu autour de moi. *Est-ce que vous direz que le crowdequity pourrait être utilisé comme mode de financement pour combler ce déficit ?* Pas le *crowdequity* que moi j'ai rencontré parce qu'on ne lèverait pas 500.000 euros. Il faudrait

faire du *crowdlending* alors là, les gens seraient plutôt prêts à mettre des gros tickets pour 10, 15% de *return* ; on a alors un *return* plus élevé, et plus assuré. Pour du super *high risk* comme on ferait avec du *crowdequity*, et le côté *retail* qu'il y a, ce n'est pas des investisseurs professionnels, je crois qu'il faut vraiment faire une très très grosse campagne pour lever ces montants. Si tu regardes un peu des campagnes, ce n'est pas du *crowdequity*, c'est du *crowdfunding*, mais type Kickstarter, les projets qui atteignent 500.000 dollars, il n'y en a vraiment pas beaucoup, c'est vraiment les 10 % des projets ou même les 3 % des projets qui explosent et qui évidemment, ils mettent à fond en avant. Mais c'est clair que ce n'est pas évident d'atteindre ces montants-là.

Quels ont été les impacts de l'utilisation de ce mode de financement ?

Je crois qu'il y a eu un impact plutôt positif, c'est que ça nous a donné vraiment une visibilité et une crédibilité. La crédibilité aussi c'est quelque chose dont n'a pas encore parlé, mais c'est aussi quelque chose d'important. C'est clair que ça crédibilise le projet. À partir du moment où on *google* le projet et qu'il y a beaucoup de choses qui ont été faites sur internet, c'est-à-dire qu'il faut un peu défendre son projet, il faut amener son business plan, il faut le mettre à nu, ça, c'est un côté un peu négatif, on pourra en parler après, mais dans tout ça, ça a donné beaucoup de publicité au produit, tout en permettant de lever les capitaux nécessaires et de trouver les investisseurs nécessaires pour la suite du projet.

Le fait de montrer votre business plan au grand jour, ça a eu un impact négatif sur votre société ? J'ai quand même eu, alors je ne sais pas si c'est lié directement à ça, mais il y a eu quand même quelques concurrents qui se sont lancés dans la foulée quoi. Donc, montrer son *business plan* ou pas, je crois, oui, mais après le *business plan*, on n'est pas obligé de tout à fait le montrer, mais c'est clair qu'en *crowdequity*, les gens veulent voir un peu plus du *business plan* chiffré, ils veulent voir la marge et des choses comme ça, et clairement quand on veut commencer, ça, c'est aussi une des grandes difficultés dans un *crowdequity*, c'est qu'il faut se dévoiler quoi. Moi je trouvais que ce n'était pas évident de trouver le juste milieu, entre donner suffisamment d'informations pour les investisseurs, mais garder suffisamment de secret professionnel par rapport à ce qu'on veut faire. Moi j'étais plutôt pour donner moins d'informations, mais voilà, je savais qu'il y avait des demandes pour plus. *Donc ça, on peut considérer ça comme une limite.* Oui, oui, clairement ça c'est une limite. Après, le *crowdlending* c'est la même chose aussi, on ne peut pas juste présenter un *business plan*, et puis commencer à arriver comme ça et dire je veux 200.000 euros parce que je veux commencer à faire ça, ça, ça, et sans plus ou moins mettre de chiffres. Je pense que dès qu'on commence à faire du *crowd*, de manière générale qu'on donne son *business plan* ou pas, on s'expose. L'idée c'est qu'on fasse la publicité d'un projet de *start-up*, donc il y a forcément un risque de concurrence, mais à un moment, il faut le faire, il faut le prendre, il faut avancer. Il y aura toujours de la concurrence, on ne peut pas juste faire un projet dans le plus grand des secrets, dans le noir et sans parler à personne et espérer que ça marche. Donc voilà, c'est un peu le revers d'une même pièce quoi. *Vous ne pensez pas que le*

crowdlending est plus souvent utilisé dans des phases ultérieures par rapport au crowdequity ? Plus avancé, oui, mais je pense que la concurrence, elle est partout, mais c'est vrai que c'est possible parce que dans un stade de *crowdequity*, on est dans un mode très *start-up* et en général, dans la plupart de ces *start-ups*, les barrières à l'entrée sont assez faibles parce qu'on est souvent sur une idée, sur un *marketing*, donc c'est vrai que c'est plus possible que ça soit plus fort à ce moment-là.

Est-ce que vous aviez eu des lien direct, des échanges avec vos investisseurs ?

Oui, il y en a qui sont dans mon conseil d'administration. J'ai discuté avec certains investisseurs, avec tous ceux qui ont mis un ticket un peu plus important. Tous ceux qui mettaient un ticket plus important avaient envie d'un peu discuter avec moi, parce qu'au final, investir dans une *start-up*, c'est investir dans du capital humain parce qu'il n'y a pas encore tellement de choses derrière, et donc, j'ai discuté avec les investisseurs les plus intéressés, on va dire, dont l'un deux qui avait une expérience assez intéressante et dont on a pu bénéficier depuis qu'on a commencé et que je continue à voir régulièrement.

Est-ce que, selon vous, il est possible de se financer uniquement par crowdequity ?

Non, c'est trop cher, parce qu'il y a trop d'intermédiaires, parce qu'à partir d'un certain moment, il y a tout à fait moyen de trouver des gens. Aujourd'hui l'argent ne coûte rien, donc il y a tout à fait moyen de trouver des gens qui ont de l'argent qui dort, qui ne rapporte rien et qui sont prêts à investir avec vous. Et puis aussi, ça demande de l'effort, c'est-à-dire qu'au lieu d'aller défendre votre produit, vous vendez votre société alors que si vous avez un investisseur de référence, vous repassez un coup de fil à chaque fois que vous avez besoin d'un peu d'argent, un peu comme une banque, c'est un peu schématisé et je prends un peu des raccourcis, mais donc non, je ne pense pas que ça soit une bonne idée de se financer uniquement par *crowdequity*.

Recommanderiez-vous cette source de financement à d'autres entrepreneurs ?

Ça dépend vraiment de la *start-up*, ça dépend du besoin de fonds qu'elle a et du besoin de publicité qu'elle a par rapport à son produit. Je crois que chaque situation est un peu unique, donc voilà.

Dernière question, même si on a déjà un peu répondu à cette question, est-ce que vous pensez que le Tax Shelter peut avoir un impact positif sur le crowdequity ?

Oui, c'est sûr que ça peut avoir un impact positif. Même chose avec les *BAs*, ils peuvent aussi bénéficier du *Tax Shelter*, c'est la même idée. Mais donc voilà, je pense que c'est positif d'avoir une législation que permet un financement détaxé pour les *start-ups*.

Ok, merci beaucoup d'avoir pris le temps de répondre à toutes mes questions. Avec plaisir. C'est vraiment très gentil. Non, non avec plaisir, j'espère que ça ira.

Annexe n°14 : Interview Sebastien Commeyne – Spreds

La personne interrogée a relu l'interview reprise ci-après.

Qu'est-ce que tu analyses en fait au cours de ton mémoire ?

Je regarde pourquoi le crowdequity est utilisé par les start-ups à la place d'autres moyens de financement par equity, par exemple, à la place des business angels et des VCs, et s'il est plutôt un complément ou un substitut par rapport à ces formes de financement par equity. Et qu'est-ce que tu penses maintenant ? Moi, je pense que c'est plutôt un complément, il y a des avantages liés aux BAs qu'on ne peut pas retrouver dans le crowdequity et inversement. Pour moi, on ne peut pas encore, je ne sais pas si je dois dire encore, mais on ne peut pas considérer ce mode de financement comme un substitut essentiellement à cause de cette contrainte législative, on ne peut pas lever autant de fonds par crowdequity, ce qui ne peut pas le rendre un substitut. Après, c'est mon point de vue personnel. Non, mais c'est correct, c'est un sujet très important et c'est un message également très important à faire passer à tous les entrepreneurs qui viennent nous voir, c'est qu'ils ne doivent pas arrêter de chercher un investisseur professionnel, un BA ou un fond. C'est très important de voir nos services comme un complément, finalement ce qu'on fait, c'est qu'on structure les petits investisseurs qui sont trop petits pour arriver à rentrer directement dans la société. Je conseille toujours à tous les entrepreneurs qui viennent nous voir, continue comme tu étais occupé, cherche tes investisseurs, mais au lieu d'avoir un seul profil parce que souvent ils ont un investisseur qui va rentrer dans la boîte, il doit mettre au moins autant et au maximum autant, je ne veux pas qu'ils me bouffent tout à fait, mais je veux qu'il en prenne assez, qui se mouillent un peu, qui prennent assez de responsabilité et il doit connaître le marché, etc. Donc, tu as un profil bien clair, tout ce qui sort de ce profil, c'est out. Mais grâce au crowdequity, tout le monde qui a potentiellement envie d'investir dans ta boîte, tout ce qui sort du profil, tu peux éventuellement le faire rentrer dans un compartiment comme nous on fait, ce qui ne fait pas perdre d'argent, ce qui ne te fait pas perdre des ambassadeurs, des gens qui veulent investir dans ta boîte. Et ça te permet de garder un peu cette bonne entente avec ces gens, sans devoir accepter cette personne avec un droit de vote dans ton capital. Donc, oui je confirme tout à fait ton opinion.

Comment se déroule une campagne de crowdequity ?

Ça, c'est une question qui va couvrir beaucoup d'aspects à mon avis. Donc l'entrepreneur vient nous voir, on rencontre l'entrepreneur, en amont on demande déjà plusieurs informations pour pouvoir valider quelques critères. Donc on a des critères objectifs, on va devoir passer devant un comité de sélection, etc. Donc on valide quand même que l'équipe est solide, que le business plan a été préparé, mais on réfléchit et ensuite on parcourt la procédure. On rencontre l'entrepreneur, l'équipe qui est assez importante afin de voir, si

elle est solide, pour le savoir il faut les voir et une fois que tout ça c'est validé et que le comité l'a acceptée, on valide un peu le processus et ils doivent être d'accord. Et puis, on met en marche tout ça, c'est-à-dire on invite les entrepreneurs à venir nous voir une heure ou deux. On parcourt un peu le *template* qu'ils doivent remplir, on explique un peu l'importance du marketing, on explique un peu comment gérer sa campagne et puis c'est à eux de jouer. Ils doivent remplir tout dans le *template*, ils doivent préparer leur vidéo, leur stratégie de communication. Une fois que tout ça c'est fait, on lance la campagne, ceci dit en deux parties. Il y a toujours une partie qui se fait en privé, ce qui veut dire que le lien est en fait partagé de façon privée au début parce que pour la simple et bonne raison c'est que c'est compliqué de commencer à zéro. Ce qu'on conseille et ce qu'on exige de l'entrepreneur, c'est d'aller voir autour de lui-même, au début, pour essayer de passer ce premier début compliqué, puis ensuite de « lever » un peu ce succès et d'aller voir le grand public. La première partie est privée, puis suit la partie publique, ça prend un à deux mois plus ou moins, une fois que s'est validé, donc il faut atteindre 50.000 euros minimums. C'est la même campagne, mais au lieu de partager ce lien que l'on voit sur *spreds.com*, il n'est pas encore public tant qu'il y a pas un minimum d'investissement ... donc tu le partages dans ton cercle d'amis, de famille ou peu importe. On insiste très fort sur le fait qu'on n'est pas une organisation qui va ramener des investisseurs, on est un bonus. On le fait indirectement parce qu'il y a des gens qui nous suivent et qui nous connaissent, on a beaucoup d'abonnés, etc., mais la base pour venir chez nous, c'est d'avoir un outil qui facilite la communication et la structuration de ses proches, c'est vraiment ça. La base, c'est vraiment, il faut un peu se mouiller, moi l'entrepreneur qui n'arrive pas à lever de fonds, ça Amaury par exemple l'a bien fait, il a fait bouger sa communauté, mais si en tant qu'entrepreneur tu n'es pas capable de faire un dossier bien crédible, avec une plateforme comme *Spreds* qui soutient le dossier, une petite communication qui est bien préparée, si tu n'arrives pas à convaincre quelques personnes à mettre quelques milliers d'euros et bien moi je pense que c'est normal que la boîte ne va pas atteindre ses objectifs parce qu'il n'y a pas ce qui faut pour convaincre les gens qu'il faut, donc c'est une partie très très importante. *Donc, il n'est pas possible de faire une campagne de crowdequity chez vous, si on n'a pas un minimum de personnes qui investissent derrière ?* Oui, mais les personnes pensent qu'il n'y a personne qui les suit derrière, mais en préparant le dossier ensemble et en expliquant comment communiquer à leur communauté, les investisseurs un peu capables y arrivent. Ça n'a rien avoir avec *Spreds* si tu n'es pas capable d'avoir un seul investisseur, sauf exception parce qu'il y a des boîtes qui ne doivent pas lever des fonds, mais des boîtes qui ont un peu un *business* qui est *cash incentive* ou qui a besoin de fonds à un moment donné, des *business* où tu n'as pas des revenus dès le premier jour, si tu n'arrives pas à convaincre un investisseur, tu vas tomber en faillite de toute façon. On n'est pas différent, on n'a pas la solution magique, ce que je dis toujours aux entrepreneurs, c'est qu'on n'a pas une cave remplie d'investisseurs qui attendent qu'on leur jette des projets. Quand on finit la campagne, alors il faut valider des conditions. Une condition qui est importante est qu'à côté du *crowd*, il faut aussi des investisseurs professionnels, il faut au minimum un investisseur

professionnel qui investit en direct. Une fois que ça s'est validé, on prend un rendez-vous, on valide les conditions, on passe chez le notaire et puis voilà.

Pourquoi est-ce que les entreprises choisissent le crowdequity à la place d'autres formes de crowdfunding ?

C'est très rare qu'ils choisissent vraiment. Ça dépend de la phase où ils se trouvent et du type de société qui les pousse vers une direction ou vers une autre. Quand tu as les 4 types, tu as les deux financiers, que tu connais très bien, j'imagine, et les deux non-financiers, le don, ça c'est un truc à part, le *reward* ça, entre le *reward* et le financier, il y a encore de temps en temps une hésitation, mais en Belgique, c'est moins le cas vu qu'en Belgique le *reward* ne fonctionne pas très bien. Les gens en Belgique veulent une contrepartie sérieuse et pas juste un petit cadeau ou un produit. Donc ça fonctionne beaucoup moins bien, ce qui fait qu'en *reward*, tu lèves maximum 10.000 € en Belgique. Donc, si tu veux vraiment avancer avec ta boîte, tu ne fais pas ça, tu lèves un peu plus de fonds en *equity*. Ceci dit, c'est la première chose que je disais, tu as aussi le stade de la société donc, si la société est vraiment en début, en phase idée alors là, ce n'est peut-être pas con de faire une campagne de *reward-based* où tu testes un peu l'attraction pour le projet, l'engagement envers de tes investisseurs n'est pas très grand, tu testes. Une fois que tu as déjà pu valider ton MVP, tu es prêt à investir en *sales* et *marketing* et là, avec tes 10.000 €, tu ne vas pas aller bien loin, alors autant faire cette même étude de marché avec le *crowdequity*, parce qu'il y a beaucoup de gens qui vont voir passer la boîte et qui vont regarder que ce soit en B2B ou en B2C d'ailleurs. B2B c'est même parfois B2B to B2C, quelqu'un qui est intéressé va en parler à son *boss*, il y a aussi un élément marketing. Dans cette phase-là, ça fait plus de sens de faire du financier. Et puis entre l'*equity* et le *lending*, là de nouveau c'est clairement dépendant de la maturité de la société. Une société qui a moins de deux ans, de nouveau, il peut y avoir des exceptions qui font partie du secteur, mais typiquement une société qui a moins de deux ans, ne va pas s'endetter. Ce n'est pas très intelligent, il y a des exceptions, mais voilà. Au début, tu lâches un petit peu de capital, pas trop pour avoir ces premiers fonds et puis, tu passes chez les banques une fois que tu as prouvé que ton produit ou ton service fonctionne et là, tu peux facilement t'endetter et aller en *lending*. Une fois que tu es plus mature, que tu as trois ou quatre ans, tu peux parfaitement faire une campagne en *lending*. Et là, l'*equity* c'est peut-être moins nécessaire. Le *lending* est néanmoins toujours plus intéressant pour l'entrepreneur, parce que l'entrepreneur veut garder le pouvoir de sa société. Quand tu fais du *lending*, tu ne lâches rien, donc ça c'est ce qu'il préfère. Mais ce n'est seulement pas possible quand tu es jeune et que tu n'as pas de garantie ou tu vas payer un taux d'intérêt énorme qui va te mettre une énorme pression au début pour rembourser tes dettes, ce qui n'est pas l'idéal. Le capital à risque, au début, oui tu cèdes un peu de capital, mais c'est du capital à risque donc il n'y a aucune pression de devoir rembourser mensuellement l'argent ou même annuellement, mais si ce n'est pas nécessaire, on préfère la dette, ça c'est sûr. C'est rare qu'un entrepreneur puisse avancer, fonctionner uniquement par une dette

bancaire. Souvent il faut, de nouveau il y a des exceptions, souvent il faut au début avoir un peu de capital à risque avant de pouvoir continuer en dette.

Quel est le plus grand avantage que les sociétés peuvent retirer de ce mode de financement ? Pour quelles raisons les sociétés utilisent-elles le crowdequity ?

On a plusieurs catégories de clients chez nous, on a la petite *start-up* classique, je prendrai Qiqo comme bon exemple. Pour eux, c'est une combinaison entre l'argent de façon facile, parce qu'il y a le *Tax Shelter* qui a énormément aidé, facile c'est un grand mot, mais rapide. Et de la même façon, ils ont pu dégager une notoriété, l'utiliser comme outil marketing et faire de la communication. Ça c'est les petites *start-ups* qui lancent vraiment un produit, surtout quand tu lances un produit, tu vas entendre parler de ton produit. Puis, tu as l'autre extrême de clients, ça c'est des sociétés qui n'ont pas besoin de marketing ou de visibilité, mais qui font une levée de fonds, mais qui n'ont pas nécessairement envie d'accepter un gros actionnaire ou qui ont du mal à trouver un gros actionnaire, mais par contre qui ont un gros réseau et qui ont peut-être 40-50 petits investisseurs que nous on va ensuite rassembler pour eux. Donc là, l'idée ou la motivation, c'est la facilité et surtout, et ce n'est même pas un luxe, ce n'est pas se retrouver avec trente, quarante actionnaires dans sa boîte, beaucoup d'entrepreneurs ne pensent même pas de faire cette option-là, de demander des fonds dans leurs communautés parce qu'ils ont juste peur d'avoir pleins d'actionnaires. Donc, ça, c'est un problème que nous on solutionne, et puis tu as les sociétés, donc le troisième groupe des sociétés, comme Engie, Electrabel, Eneco, etc. où on fait des campagnes, l'argent ne les intéresse pas, mais c'est purement du marketing. C'est pour s'approcher de leur client, de leur communauté. Donc, des boîtes avec des grosses communautés, qui veulent fortifier le lien entre les clients, la communauté, le réseau et la société. *Ce troisième type de société ne concerne pas les start-ups, si j'ai bien compris. Oui, exactement. Oui, parce que les start-ups, parce que là je dis que c'est des boîtes qui n'ont pas besoin d'argent, donc forcément, on ne tombe pas dans des start-ups.*

Est-ce que ce mode de financement permet aux start-ups d'accéder à du capital à plus faible coût ?

Alors, oui et non. Non, quand on parle purement du financement, donc c'est moins cher d'avoir un seul investisseur que d'en avoir 50 avec Spreds. C'est clair, parce que nous aussi, on doit être payé. Maintenant, une des raisons de le faire, c'est de ne pas céder le contrôle à une seule personne, mais justement d'avoir un grand groupe et deux, c'est l'effet multiplicateur, si je peux dire ça comme ça, l'effet bouche-à-oreille, une personne va ramener d'autres personnes et puis c'est 10 personnes vont encore ramener d'autres personnes, etc. ça, ça a un coût. Donc, une fois on a fait une analyse, je ne connais plus les chiffres exacts, ce que ça coûterait à la boîte de faire une campagne de marketing où ils atteignent 50.000 personnes par exemple, ça leur coûtait très cher. Donc là, quand tu compares l'effet marketing avec le coût de la levée de fonds et que tu combines les deux, là c'est vachement moins cher de le faire en *crowdequity*. Mais si le marketing ne t'intéresse

pas, si le fait que tu aies un investisseur ou dix investisseurs, ça t'importe peu, alors ne vient pas chez Spreds.

Est-ce que ce mode de financement est aussi utilisé pour approuver le projet par la foule ?

Oui, c'était très fort un argument de vente au début, quand j'ai commencé chez Spreds, c'est ce que je disais aussi. Mais non, c'est très important aussi que quand tu vas voir des investisseurs *crowd* ou autres, tu dois déjà pouvoir montrer une traction et donc, oui pour certains, c'est encore une validation du marché certainement, mais de plus en plus les entrepreneurs qui viennent vers nous ont déjà une validation. Non, ce n'est pas vrai, je dirais que c'est moitié, moitié. Ils ont déjà une validation et ils vont utiliser cette validation pour agrandir leur communauté et ses potentiels clients et l'autre moitié effectivement est en train de se créer un réseau, et est en train de tester, s'il y a un réseau en fait. Et finalement, quand tu testes, sans avoir testé avant et que c'est un premier test, tu prends des risques parce que tu te lies quand même à beaucoup de personnes. Après, c'est du capital à risque, si ta boîte fait faillite, elle fait faillite, mais tu as quand même un sens de responsabilité envers ces personnes. Donc, je remarque quand même une évolution dans le fait que les entrepreneurs préfèrent quand même avoir déjà un peu plus de certitudes sur leur *business model* avant de lever les fonds, que ce soit avec Spreds ou que ce soit avec une autre organisation.

Est-ce que les sociétés ont la possibilité d'entrer en contact de manière directe avec les investisseurs ?

Il y a une plateforme de communication, il y a un forum, mais tu ne reçois pas l'adresse mail des personnes. Ça c'est pour des raisons de *privacy* et pour faire attention aussi qu'ils ne contournent pas la plateforme. Donc, qu'après ils ne prennent pas toutes les adresses mails et qu'ils aillent faire un deuxième tour de table hors Spreds parce qu'il y a des droits de suite, etc. donc voilà. C'est clair qu'un des avantages du *crowd*, c'est d'avoir un réseau d'ambassadeurs et qu'il faut pouvoir s'en servir. Donc, il y a une petite communication, mais ce n'est pas du *one-one* hors plateforme. *Dans le conseil d'administration, il y a une personne qui représente l'ensemble des investisseurs ?* Oui, alors je comprends différemment ta première question. Alors, en gros, on a un modèle : on a Spreds SA, donc ça, c'est mon employeur, puis on a Spreds Finance SA, Spreds Finance il y a plusieurs compartiments, il y a par exemple Zen, Car, Zendo, Qiqo, etc. donc pour chaque levée de fonds, on crée un nouveau compartiment et les investisseurs, ils investissent dans un compartiment. Donc nous, une fois que les conditions ont été validées, on investit dans la société Qiqo, dans Zendo, dans Zen, Car etc. Ca, c'est la structure qu'on a mise en place, c'est un peu différent à d'autres plateformes parce que d'autres plateformes, fin, c'est principalement ou bien du *match making* sans l'accompagnement légal ou ils créent une coopérative par projet. *Ici, en Belgique ?* Oui. Légalement, il faut créer une entité, si tu veux pouvoir représenter ces gens. Soit, tu crées une entité par projet, soit, tu crées, comme nous on l'a fait, tu crées une structure, ça a pris 18 mois auprès de la FSMA de mettre ça en place, mais maintenant, on a

une structure qui légalement nous permet de représenter tout le monde. Ceci dit, on représente d'une façon passive, le deuxième élément de notre modèle, c'est qu'on a toujours dans chaque projet une obligation de co-investissement, il doit toujours y avoir un investisseur qui investit directement dans la société, c'est ce dont on a déjà parlé, c'est le fait que ce soit un complément. Ce qui nous permet aussi d'être plus passif, cette personne là va prendre le rôle plus actif, nous on donne généralement une procuration au co-investisseur, donc on ne vient pas à l'assemblée générale, mais si c'est des décisions qui touchent la fortune des investisseurs, comme par exemple un rachat de la société, une revente, une offre rachat par les entrepreneurs, là, on organise des mini-assemblées générales avec les investisseurs pour qu'ils puissent voter. Mais sinon dans la gestion quotidienne, on ne prend pas de rôles actifs, c'est le co-investisseur. Spreds Finance SA est actionnaire dans la société, on est actionnaire comme tout le monde. Et puis, on a un contrat avec les actionnaires, donc tout ce qui rentre comme bénéfice chez Spreds SA, on doit les reverser. Donc, ça c'est les deux arrangements, mais légalement, il n'y a pas de relation entre les deux, mais économiquement, on n'existe pas. L'outil donc ça, c'est très important, c'est un outil qui a une transparence fiscale, ce qui veut dire qu'un investisseur qui investit dans Spreds Finance/Qiqo et puis Spreds Finance qui investit dans Qiqo, en réalité, c'est comme si les investisseurs investissaient directement dans Qiqo, économiquement, mais légalement, c'est comme j'ai expliqué, je pense que tu as compris. *Oui, oui merci beaucoup. Donc Spreds Finance SA agit vraiment comme un intermédiaire financier. Il n'y a pas de contact direct entre les investisseurs et la société.* Exactement et c'est aussi l'objectif de ce qu'on fait, c'est d'éviter que l'entrepreneur doive s'occuper de 100-150 investisseurs parce qu'alors, il n'est plus en train de gérer sa boîte. Donc ça, c'est vraiment l'idée. *Mais il a quand même la possibilité d'en faire des ambassadeurs, je suppose.* Exactement, il y a une plateforme de communication, où on organise des événements et tout ça.

Quelles sont les grandes limites ou défis auxquels les sociétés font face en ayant recours à ce mode de financement ?

C'est la mentalité de la communication. C'est vraiment ça, une bonne campagne, c'est quelqu'un qui comprend bien, qui va se bouger et qui va oser parler autour de lui. Les campagnes qui ne réussissent pas, c'est les entrepreneurs mous, c'est quelque chose que moi je ne comprends pas qu'en tant qu'entrepreneur, tu n'oses pas vendre ta boîte. C'est pour ça que pour moi, c'est important de rencontrer l'entrepreneur, si je sens qu'il n'arrive pas à vendre sa boîte, ça ne passera pas. Il doit être capable et comprendre qu'en fait ce que lui va faire, ce n'est pas mendier pour de l'argent, mais c'est faire un cadeau à ses proches, en leur donnant la possibilité d'investir des petits montants. Tu peux investir n'importe quel montant, 100 € tout comme 10.000 €, c'est très très rare que tu puisses faire ça. Deuxièmement, ensemble avec toi, il y aura pleins de gens qui vont investir et si ce n'est pas le cas, tu es remboursé. En plus de ça, tu ne dois rien faire, tout est géré pour toi jusqu'à l'exit et la cerise sur le gâteau, 45 % de ton investissement est récupérable sur l'impôt.

J'essaie de faire basculer les entrepreneurs sur une autre mentalité, leur faire comprendre que c'est une réelle opportunité qu'ils offrent, un privilège pour ceux qui peuvent le faire, là ça ne foire pas parce que c'est un super produit, c'est vraiment cette mentalité qui en Belgique nous manque souvent, c'est la peur de vendre. C'est très très belge, si je vends, je suis en train d'arnaquer quelqu'un, je ne peux pas vendre. Ce n'est pas vrai, c'est ta boîte, tu bosses comme un dingue pour faire quelque chose de bien pour les gens et pour gagner un peu d'argent, mais c'est normal tout le monde le fait, et tu en es fière et si tu ne le fais pas, tu es égoïste parce que tu ne partages pas ce que tu fais avec les gens. Tu dois vendre, c'est vraiment le plus gros challenge pour l'entrepreneur. L'entrepreneur qui n'a pas ça, je ne lui donne pas 10 centimes. C'est une longue histoire pour te dire que la communication est importante, si un entrepreneur comprend ça, s'il attend que ça vient de soi même, je mets mon projet sur la plateforme et j'attends que Spreds fasse de la magie et bien ça, ça ne fonctionnera pas. On est Belgique, aux Etats-Unis ça fonctionne, mais en Belgique ça ne fonctionne pas, les gens n'investissent pas comme ça, il faut vraiment les attaquer, les convaincre, il faut oser prendre le téléphone, etc. *Donc ça, c'est vraiment le plus gros challenge auquel les sociétés font face ?* Oui après, ça reste de l'*equity*, il faut que tous les éléments y soient, ce que je dis toujours, les éléments pour convaincre les investisseurs, c'est un le *Tax Shelter*, deux, que ce soit quelque chose de compréhensible parce qu'il y a souvent des super tops entrepreneurs, mais qui ont un produit qui est incompréhensible, ça m'est déjà arrivé de sortir d'une réunion d'une heure et je n'ai toujours pas compris, ce qu'ils faisaient, dans ce cas-là on peut oublier de l'expliquer dans une vidéo d'une 1min30. Si les gens ne comprennent pas, ils vont se sentir bêtes et ils ne vont pas investir dans le projet. Troisièmement, c'est *feel good*, donc tout ce qui est impact environnemental, *sustainable*, ça les gens adorent. Quatrièmement, un peu moins important, mais quand même un peu important pour certains, c'est le côté financier, est-ce que le plan financier tient la route, est-ce qu'il y a du potentiel. Donc ça, c'est vraiment les 4 facteurs de succès d'une campagne. Donc, *Tax Shelter*, tangibilité, compréhensible, *feel good* et côté financier.

Quelle est la limite de fonds que l'on peut lever chez Spreds ? Est-ce qu'il y a beaucoup de sociétés qui ont rédigé un prospectus pour pouvoir lever plus ?

Il y a la limite légale que tu connais. En fait, le 21 juillet 2018, il y aura une nouvelle loi qui va remplacer tout ce qu'il y a maintenant. Maintenant, tu as une levée de fonds régulée et une levée de fonds non régulée, régulée c'est avec un prospectus, c'est ce que l'entrepreneur veut éviter. On n'en a quasi pas faite. C'est comparable à l'IPO comme documentation, donc c'est assez lourd, donc c'est toute une *due diligence* de la boîte. Pour éviter le prospectus, il y a trois possibilités en Belgique pour l'instant, il y a la levée de fonds de moins 100.000 avec autant d'investisseurs que tu veux et pour n'importe quel montant. Si tu as moins de 300.000, c'est maximum 1.000 ou 5.000 par investisseur, 1.000 si c'est sans plateforme agréée et 5.000 si c'est une plateforme agréée. Et puis, troisième option, moins de 150 investisseurs contactés. *Quand il y a moins de 150 investisseurs qui ont investi ?* Non quand tu contactes moins de 150 investisseurs. Donc, quand tu fais une campagne publique, tu

peux oublier celle-là. Mais on fait des campagnes privées aussi, par exemple, je connais 40 personnes qui veulent investir, tu peux lever 5 millions auprès de 40 personnes. *Est-ce que dans ce cas-là c'est considéré comme du crowdequity ?* Dans la définition du *crowdfunding*, il est souvent mis que c'est quand tu fais appel au public, à la foule, ici tu ne fais pas un appel au public, si, mais tu le fais juste pas ouvertement. Mais est-ce que 150 personnes, ce n'est pas public, moi je trouve que oui, donc voilà. Donc, ça, c'est ce qui existe aujourd'hui, alors il y a des exceptions, mais ça, c'est les grandes lignes. Et la loi qui va passer normalement, ça va changer tout, en dessous de 5 millions, tout ça part et tu peux faire ce que tu veux, tu dois avoir un mémorandum qui va prendre 15 pages, donc c'est un peu plus lourd que si tu n'avais pas d'obligation, mais c'est beaucoup moins lourd que le prospectus et le prospectus, tu en as besoin au-delà de 5 millions d'euros et moins de 5 millions, c'est un petit mémo d'une quinzaine de pages. Ça va tout à fait changer, le marché. On va voir quel va être l'effet. Mais ça ce n'est pas nécessairement lié au *crowdfunding*, c'est la loi prospectus en fait. La loi prospectus, en fait, elle date de 2006, je pense. *C'est la Commission européenne en fait qui a changé la directive concernant le prospectus ?* Effectivement, je ne connais plus les détails maintenant, mais on part du principe que ça sera de toute façon votée, parce que la Commission européenne a mis une telle pression pour que chaque nation applique cette nouvelle directive. *Ok, merci.*

Quelles documentations doivent être données à Spreds pour lancer une campagne de crowdequity ?

Alors, on doit connaître l'équipe, on doit avoir un plan financier, un *business plan* sur 3 ans au minimum, on doit pouvoir valider les comptes historiques, s'il y en a déjà, on doit pouvoir valider aussi si l'équipe est effectivement engagée, ça on peut le voir facilement dans la banque carrefour et dans le registre du moniteur belge. On a certains critères objectifs qu'on doit pouvoir valider. C'est tous des éléments importants pour pouvoir faire une distinction entre le mec qui sort de sa douche et qui a une bonne idée et qui veut vite lever quelques fonds et qui n'a pas trop réfléchi et le mec qui a bien réfléchi et qui n'est pas juste un mec, mais qui est une équipe, qui a bien réfléchi et qui a pu formaliser toute sa stratégie dans un *business plan* et un plan financier. Si on a tout ça, là, la vision Spreds, c'est de passer ce dossier d'une façon transparente aux investisseurs et eux, ils font leur propre *due diligence*, sachant qu'il y a d'office un investisseur professionnel qui investit un plus gros montant et qui lui fera nécessairement une *due diligence* plus approfondie. Donc, nous on ne challenge pas le *business model*, nous on ne va pas faire une *due diligence* active. *Est-ce que les documents demandés sont plus ou moins les mêmes que ceux demandés par les BAs ou les VCs par exemple ?* Non, beaucoup moins parce que les VCs et les BAs investissent pour eux-mêmes, ils prennent une décision d'investissement pour eux-mêmes. Nous, ce n'est pas Spreds qui investit. L'investisseur, il va devoir décider, si les informations que nous on demande, ça lui suffit pour le montant qu'il va investir. Si ce n'est pas le cas, il n'investira pas. Un gros investisseur, il ne fera pas ça pour 2.000-3.000 euros, mais il investira peut-être

100.000 ou 50.000 euros. Lui, il va forcément demander plus de documents, un fond VC c'est des tickets souvent de millions. Donc là, tu vas aller plus loin dans le marché.

Comment est déterminée la valorisation d'une entreprise ? Est-ce que c'est vous qui l'estimez, est-ce que c'est l'investisseur, est-ce que c'est la société ?

Alors, on s'aligne avec la valorisation qui est déterminée par l'investisseur professionnel. Si l'investisseur n'a pas encore été trouvé avant de lancer la campagne, ce qui est possible, on peut d'abord lancer la campagne et puis trouver l'investisseur après. C'est aux entrepreneurs de proposer leur valorisation maximale et le message au *crowd* dans ce cas-là, c'est que ça c'est la valeur maximale. Si après, ils n'arrivent pas à convaincre un investisseur professionnel à cette valorisation-là, ils vont devoir diminuer la valorisation et *in fine*, ça sera la même valorisation pour tout le monde et ça c'est une garantie aussi pour le *crowd*.

Est-ce qu'il y a une convention d'actionnaire signée entre les investisseurs du crowd et la société qui a levé des fonds ?

Alors, nous on signe une *term sheet*, donc effectivement une convention d'actionnaires sur les conditions d'investissements avec la société et les investisseurs.

Comment ça se passe, si une société a envie de vendre ses actions ?

L'initiative doit toujours venir d'externes ou de négociations via le co-investisseur, alors ils peuvent suivre, mais un petit investisseur ne peut jamais exiger de sortir lui-même. Tu ne peux pas et à la fois avoir tous les droits et à la fois que mettre un petit ticket. Ça c'est un peu le principe et c'est normal, c'est tout l'intérêt de notre structure. Par exemple, une personne met 100 € et le lendemain ou dans 3 semaines, il va dire en fait, mes 100 euros, j'en ai besoin. Les investisseurs savent que le marché n'est pas très liquide, ou il y a un rachat de la société ou une reprise de leurs parts par d'autres investisseurs externes ou une proposition de rachat venant de l'entrepreneur. Donc là, on fait une assemblée générale et ils ont le droit de voter pour voir s'ils acceptent, oui ou non, mais ils n'ont pas le droit individuellement de réclamer quoi que ce soit. Ça ne ferait aucun sens avec notre structure. *Oui, ok c'était juste pour savoir s'il y avait un marché secondaire.* Alors, c'est une bonne question, on a essayé une fois, et on va peut-être encore essayer de le faire dans le futur, mais c'est compliqué, ça dépend de l'offre et de la demande, je ne vais pas t'expliquer ce que c'est. Mais sur le marché, c'est faisable, donc toi tu es libre, admettons que toi tu aies des notes dans Qiqo, à un moment tu te dis bon j'en ai marre, ça ne fonctionne pas ou ça fonctionne très bien, mais j'ai besoin d'un peu de cash, tu dis écoutes, tu as vu Qiqo, moi j'ai des notes dans la boîte et qui maintenant valent déjà plus, j'en suis certain, mais j'ai besoin d'un peu de cash, j'ai mis mille euros, je te les donne pour 1.200, tu peux parfaitement faire ça entre vous. Ça c'est comme tu veux, mais le marché secondaire ça il n'y en a pas encore.

Les sociétés qui se financent par crowdequity, dans quel stade sont-elles ?

Surtout, au tout début. Ils doivent déjà avoir une société, sinon ils ne peuvent pas faire de *crowdequity* logiquement. À conseiller, ils doivent avoir un MVP et un peu de traction dans le marché. Ça, c'est pour convaincre, si une personne dit, moi j'ai 40 personnes qui veulent investir, mais je n'ai rien. J'ai une société, mais je n'ai rien, mais 40 personnes sont d'accord d'investir, ok très bien. Nous, on ne prend pas de responsabilité par rapport à ça. Pour une campagne publique, on conseille d'avoir déjà un MVP pour pouvoir convaincre un investisseur de ce que tu as déjà réalisé, où tu veux aller avec l'argent que tu as déjà levé, qui est l'équipe, etc. Tout ça, il faut bien préparer ça, il faut déjà bien être avancé, mais c'est le début, parce qu'une fois que tu as déjà un beau chiffre d'affaires, tu vas avoir de plus gros investisseurs, pour une expansion à l'international ou des banques pour ton OpEx, ton CapEx, sauf les grosses boîtes qui sont des exceptions dont on a parlé au début ou c'est un pur produit marketing, donc là, ce n'est plus nécessaire de faire du *crowd*. Donc, c'est surtout au début, quand c'est un peu trop tôt ou c'est un peu trop compliqué de trouver une personne pour 300.000 €, donc tu fais 100.000-150.000 en *crowd* et le reste, tu complètes avec des *BAs* ou des *VCs*. Donc, c'est surtout la phase de démarrage.

Est-ce qu'il est possible/viable de se financer par crowdequity à tous les stades du cycle de vie d'une entreprise (tous les rounds d'investissements) ?

Notre modèle ne le permet pas, et je le déconseille aussi. Il faut du *smart capital* et il faut aussi quelqu'un qui gère ou qui prend la responsabilité de gérer le *crowd*. Donc, il y a moyen de le faire, mais ça ne se voit pas souvent. La plupart des sociétés qui se financent par *crowdequity*, elles le font de manière complémentaire. *Est-ce qu'il y a des sociétés qui viennent chez vous parce qu'elles ne trouvent pas d'autres modes de financement ?* Oui, il y en a certaines. Notre *job*, c'est de trouver les belles boîtes qui ne viennent pas uniquement parce qu'elles n'ont pas d'autres options. On n'en voit régulièrement ici qui viennent parce qu'elles ont tout essayé et qu'elles n'ont pas été acceptées partout. On ne les accepte pas forcément. On a les critères objectifs que j'ai expliqués et à côté de ça, une société qu'on ne sent pas, on a toujours le droit de dire que ce n'est pas possible. C'est parce que c'est nous qui prenons le risque pour notre *business*, donc, si on n'arrive pas à convaincre qui que ce soit, on a quand même fait des frais de dossier, etc. Donc, si on sent, qu'il n'a pas la motivation, l'envie ou de bonnes raisons de venir vers nous, on lui dit gentiment qu'on ne pense pas que ça soit fait pour eux.

Si on compare la croissance des fonds levés par crowdequity en Belgique à la croissance des fonds levés par d'autres modes de financement par equity que peut-on constater ?

Jusque début 2017, c'était un peu en train de stagner parce qu'il y a eu la première vague et les gens attendaient un peu un retour sur investissement pour réinvestir. Et puis, il y a eu le *Tax Shelter* et ça a de nouveau augmenté. Avec le *Tax Shelter*, le *lending* fonctionne très bien aussi, c'est très très populaire, les Belges aiment bien les produits un peu moins risqués. Le *lending* et le *Tax Shelter equity* sont un peu au même niveau en termes d'attractivité. *Il y a vraiment eu une croissance depuis la mise en place du Tax Shelter pour le crowdequity.*

Exactement et ce n'est pas prêt à s'arrêter, les gens maintenant comprennent ce que c'est. De plus en plus d'investisseurs que je rencontre qui ne connaissent pas et qui me disent que c'est vraiment dingue comme truc, et comment est-ce que je fais. C'est dingue en soi, 45 % de tes impôts, ce n'est pas négligeable. *Ce n'est pas 45 % du montant qu'on a investi qu'on peut déduire.* Oui, c'est ça, oui, non, je vois ce que tu veux dire, oui tu as raison.

Est-ce que d'autres facteurs indiqueraient que le crowdequity est en hausse ?

Ta prochaine question, c'est quels sont les indicateurs, les *drivers* de cette remontée ? *Oui.* C'est le *Tax Shelter*, c'est surtout le *Tax Shelter*. L'intérêt d'investissement en *start-up*, il a légèrement augmenté ces dernières années et il est devenu très, très populaire, mais c'est vraiment le *Tax Shelter* qui a fait croître la levée de fonds en *crowdequity*. *Il n'y a pas d'autres facteurs qui peuvent expliquer cette augmentation ?* Il y a le *Tax Shelter* et la popularité des *start-ups* et puis le fait que les gens sont à la recherche d'investissement alternatif, ils ne sont plus très contents de ce qu'ils ont à la banque, l'immobilier c'est l'immobilier, c'est à long terme. Les gens sont ouverts, mais c'est encore un petit peu l'inconnu, et donc, c'est vraiment le *Tax Shelter* qui fait la différence.

Est-ce que la nouvelle législation entrée en vigueur le 1er février 2017 a eu un impact positif sur l'utilisation du crowdequity ? Que l'entrepreneur puisse lever 300.000 euros avec un maximum de 5.000 € par investisseur sur une plateforme agréée. Oui, ça a aidé parce que maintenant on a quelques campagnes à 300.000, alors qu'avant, on en avait zéro, donc, ça a aidé, mais ça reste quand même la réaction d'un entrepreneur, quand je lui dis 300.000 et 5.000 par personne, 'ah ouf, c'est quand même beaucoup d'investisseurs qu'il faut aller chercher pour arriver à 300.000', c'est déjà mieux, mais ce n'est pas encore idéal. On y est presque avec la nouvelle législation sur le prospectus.

Merci beaucoup d'avoir répondu à toutes mes questions. Avec plaisir, si tu as encore des questions, n'hésite pas à me contacter.

