



LOUVAIN
School of Management

UNIVERSITÉ CATHOLIQUE DE LOUVAIN
LOUVAIN SCHOOL OF MANAGEMENT

**Plateformes de crowdfunding et monde bancaire :
Les prémices d'une collaboration ?**

Promoteur : **Prof. André Nsabimana**

Mémoire-recherche présenté par **Robin Hiernaux**
en vue de l'obtention du titre de **Master en ingénieur de gestion**

ANNÉE ACADÉMIQUE 2016-2017

Avant toute chose, je souhaiterais adresser mes remerciements à toutes les personnes qui ont rendu la réalisation de ce mémoire possible.

Tout d'abord, je voudrais remercier mon promoteur, Monsieur André Nsabimana d'avoir accepté d'encadrer mon mémoire. Son expertise, sa patience et sa disponibilité m'ont aidé tout au long de ce travail.

Ensuite, je remercie également les personnes qui m'ont accordé leur temps précieux afin de partager leurs connaissances et leurs expériences à propos du Crowdfunding.

Finalement, je souhaiterais remercier chaleureusement mes amis, mes proches et ma famille pour leur soutien infailible tout au long de l'élaboration de mon mémoire, et plus particulièrement mes parents pour leurs relectures et leurs corrections.

Table des matières

Introduction.....	1
Partie 1 : Partie théorique sur le Crowdfunding	3
1. Définition du Crowdfunding.....	5
2. Présentation et origine du Crowdfunding.....	6
2.1. Présentation et origine.....	6
2.2. Les différents types de Crowdfunding	10
2.2.1. Le Crowdfunding non financier	11
➤ Le « Donation-based Crowdfunding ».....	11
➤ Le « Reward-based Crowdfunding »	12
2.2.2. Le Crowdfunding Financier.....	13
➤ Le « Lending-based Crowdfunding ».....	13
➤ « L'Equity-based Crowdfunding »	14
3. Risques et défis pour les parties prenantes	17
3.1. Pour les investisseurs	18
3.2. Pour les entrepreneurs.....	22
4. Statut du Crowdfunding dans le monde	24
4.1. Situation actuelle du Crowdfunding.....	24
➤ Dans le monde.....	24
➤ Dans l'Union Européenne.....	27
➤ En Belgique	30
4.2. Contexte législatif.....	32
➤ Dans le monde.....	32
➤ Dans l'Union Européenne.....	33
➤ En Belgique	36
5. Les relations entre le Crowdfunding et le monde bancaire	39
5.1. Une complémentarité entre ces deux mondes ?	40
5.2. Une rupture ?	41
5.3. Positions des banques par rapport au Crowdfunding.....	43
5.4. Conclusion	46

6.	Conclusion première partie	47
	Partie 2 : Analyse Empirique	49
1.	Méthodologie	52
2.	Composition de l'échantillon.....	53
➤	KBC.....	54
➤	ING.....	55
➤	BNP Paribas Fortis	56
3.	Analyse des entretiens et résultats	57
3.1.	Crowdfunding : un changement en profondeur ?.....	57
➤	Une mode temporaire ?	58
➤	Un nouvel acteur important.....	60
➤	Conclusion de la 1ère hypothèse	63
3.2.	La complémentarité du Crowdfunding et des banques	64
➤	Conclusion de la deuxième hypothèse.....	66
3.3 .	Les contreparties mutuelles pour le Crowdfunding et le monde bancaire.....	67
➤	Conclusion de la troisième hypothèse	69
3.4.	La réaction des banques.....	70
➤	Conclusion de la quatrième hypothèse	73
3.5.	Conclusion de l'analyse	73
4.	Limites	74
	Conclusion	76
	Bibliographie.....	79
	Annexes	88

Introduction

Dans la société d'aujourd'hui il est impossible de nier l'influence des nouvelles technologies et particulièrement d'Internet. Ce dernier a déjà été le déclencheur de changements importants. On pense par exemple à l'économie collaborative avec des plateformes comme Uber ou Airbnb qui changent la donne dans leurs secteurs respectifs¹. Le monde bancaire se retrouve désormais aussi face à des forces capables de « désintermédié » le système financier (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 295). En effet, bien que le principe de récolter des fonds afin de parvenir à financer un projet ne soit pas nouveau, c'est véritablement l'utilisation du Web 2.0² qui va permettre au Crowdfunding de prendre une telle importance (Gulati, 2014, p. 4). Les entrepreneurs sont ainsi invités à présenter leurs projets sur une plateforme afin de récolter des fonds auprès de la « foule » d'investisseurs. La contrepartie pour l'investisseur peut varier selon le type de Crowdfunding.

Il est de notoriété publique que les jeunes entreprises ont tout le mal du monde à trouver des financements dans leur phase de lancement, que ce soit de la part des banques mais aussi des autres acteurs financiers traditionnels. Beaucoup d'entreprises restent ainsi à état de projets à cause de manque de fonds (Belleflamme et al., 2013A, p. 2). D'autre part, la crise économique de 2008 a sérieusement entamé le capital de confiance dans les banques, ainsi que la volonté de celles-ci d'octroyer des prêts. Les start-ups et les PME sont évidemment les plus pénalisées, alors qu'elles sont fondamentales pour la création d'emplois (De Buysere et al., 2012, p. 6). Ces deux facteurs ont permis le développement du financement participatif. Cette nouvelle forme de financement va proposer des méthodes plus démocratiques (Kuti & Madarasz, 2014, p. 355). En effet, la sagesse de la « foule » permet de sélectionner les projets les plus viables et apporte une aide et un « feedback » par la suite (InfoDev, 2013, p. 15). Le marché du Crowdfunding est déjà fort étendu au niveau mondial, avec plus de 2000 plateformes et un chiffre d'affaires mondial estimé à 34 milliards de dollars en 2015. Des prévisions prévoient de dépasser le seuil des 100 milliards en 2020. Au niveau belge, le marché du Crowdfunding atteignait 4,35 millions d'euros en 2014, en forte progression mais

¹ Le transport et l'industrie du tourisme.

² Il s'agit du Web lorsqu'il est utilisé pour combiner des pages Web dynamiques et des médias sociaux. (Gulati, 2014, p. 4)

néanmoins encore très en deçà des montants atteints par nos voisins (Vanhaeren et al., 2016, p. 13).

Avec ce mémoire, nous avons comme objectif de répondre à la problématique : « Les banques peuvent-elles s'inscrire dans le phénomène du Crowdfunding ? Est-il dans leur intérêt de s'en rapprocher et d'encourager son développement ? » Nous voulons comprendre comment les banques perçoivent le Crowdfunding, et quelles stratégies elles mettent en places pour soit, faire face au phénomène, soit l'inclure dans leurs activités. Plusieurs banques ont par ailleurs déjà réagi face au Crowdfunding en établissant des partenariats et en créant des plateformes de financement participatif. Nous voulons aussi établir si les banques y trouvent un intérêt et si elles possèdent des moyens afin de développer le Crowdfunding en Belgique.

Afin de construire notre réflexion, la structure du mémoire se sépare en deux parties principales. La première partie sera un exposé théorique sur le Crowdfunding qui présentera via une revue de littérature, les éléments les plus importants sur le sujet. Ainsi, après une courte définition, nous présenterons brièvement l'origine de ce type de financement et ses quatre variantes. Nous exposerons ensuite les différents risques qui y sont liés, et la situation actuelle du Crowdfunding dans le monde, ainsi que son statut légal. Pour préparer le terrain pour l'analyse, nous aborderons finalement la littérature concernant la relation entre les banques et le financement participatif. La deuxième partie sera une partie pratique où nous élaborerons une étude qualitative. Nous commencerons par présenter la méthodologie utilisée, suivi d'un descriptif des différents répondants choisis. Grâce à l'analyse des données récoltées et des résultats, nous tâcherons de répondre à la problématique posée en suivant une ligne directrice dressée par quatre hypothèses portant sur des thèmes différents : la pérennité potentielle du Crowdfunding, la relation de concurrence ou de complémentarité entre les banques et le Crowdfunding, leur intérêt mutuel à collaborer et la réaction des banques à ce phénomène. Finalement, après avoir présenté les limites du travail, nous conclurons en synthétisant les éléments de la partie théorique et pratique et en donnant quelques pistes de réflexions futures.

Partie 1 : Partie théorique sur le Crowdfunding

1. Définition du Crowdfunding

Pour commencer et avant d'entrer dans plus de détails, présentons brièvement le concept de Crowdfunding : Il s'agit d'une forme de financement assez récente qui fait appel au « Crowd », c'est-à-dire à la foule d'investisseurs qui existent via internet, afin de financer un projet. Il peut s'agir tout aussi bien d'une alternative de financement pour des entrepreneurs désireux de démarrer un projet ou d'un moyen de trouver un financement afin d'agrandir ses activités. Une définition nous est donnée dans une étude de KPMG (Walterus & Williams, 2014, p.5): « In contrast to traditional financing instruments where money is raised from a limited number of (often institutional) investors, crowdfunding is a financing instrument, which appeals to a large number of people ("the crowd") to make limited contributions in order to achieve the financing goal. Often an internet platform is used to present projects to potential investors. »

Le concept du « Crowdfunding » est lui-même tiré du « Crowdsourcing » qui consiste en l'utilisation de la foule d'investisseurs afin de récolter des idées, des retours sur des produits ou différentes autres ressources pour développer les activités de l'entreprise (Belleflamme, P., et al., 2013A, p. 2). On identifie 4 types de modèles de Crowdfunding différents :

Tout d'abord le modèle de donation, où les investisseurs donnent un montant sans rien attendre en retour. Ensuite, le « reward-based model » qui va offrir aux individus un bénéfice non-financier en échange de leur financement. Il s'agit souvent dans ce cas d'une précommande. Troisièmement, le « lending-based model » où les entrepreneurs deviennent des débiteurs, et les investisseurs ont le rôle de créateurs. Finalement, « l'Equity-based model » où les contributeurs reçoivent une part des profits de l'entreprise. Cela implique des investissements dans des actions (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 288). Nous approfondissons l'analyse de ces différents modèles dans le chapitre 2.

2. Présentation et origine du Crowdfunding

2.1. Présentation et origine

Le Crowdfunding apparait peu avant les années 2000, surtout pour des premières expériences sur des projets culturels ou artistiques. Il faut attendre le début du 3^{ème} millénaire pour voir vraiment l'explosion des plateformes de « Peer to Peer Lending ». L'apparition des plateformes Indiegogo et Kickstarter, respectivement en 2008 et en 2009, voit la naissance d'une nouvelle forme de financement : le « Reward-Based » Crowdfunding. En plus de permettre le financement de campagnes artistiques, elles se diversifient désormais en permettant à des particuliers de proposer des projets à caractères plus sociaux, portés sur l'environnement, la santé ou l'éducation par exemple. D'autre part, la chance est aussi donnée aux entrepreneurs et aux petites entreprises d'utiliser ce moyen pour financer leurs produits. Entre 2009 et 2015, la plateforme a vu la création de plus de 265.000 campagnes de financements avec un pourcentage de succès de 36% et un total de 1.76 milliards de dollars récoltés (Freedman & Nutting, 2015, p. 2). En Europe, il y a la création en 2010 de la plateforme Ulule. En 2015, cette plateforme annonce avoir réalisé plus de 7.800 projets pour un montant total récolté de 28 millions d'euros. ³

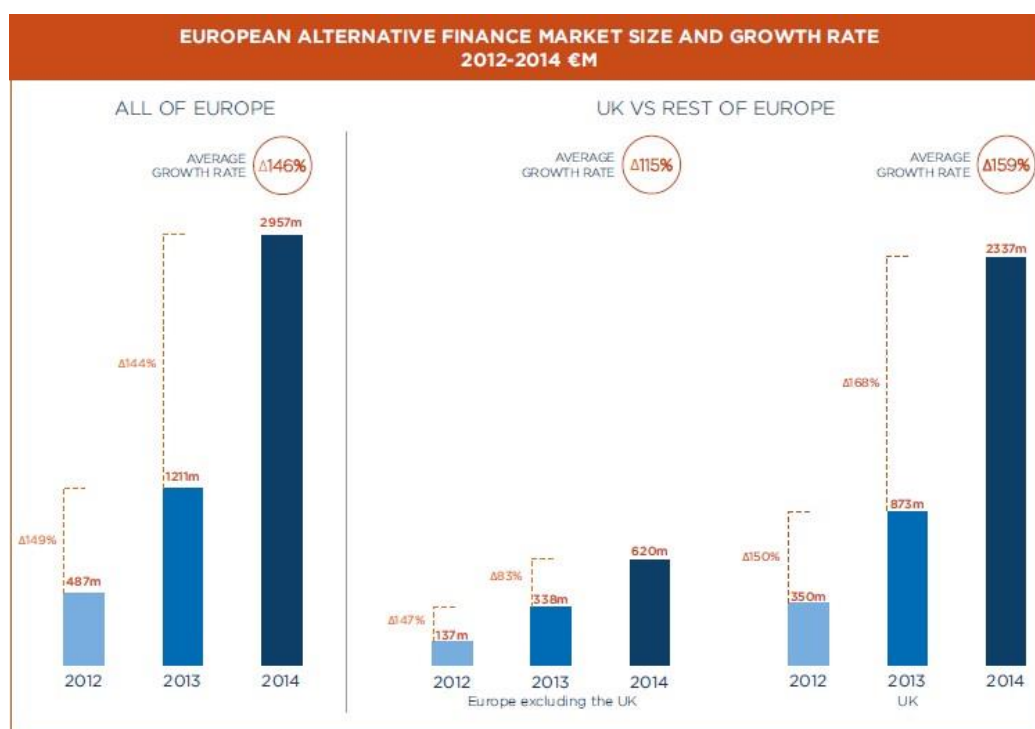
La deuxième forme de Crowdfunding, connue comme étant le « Lending-based model », apparait dans les années 2005 avec la plateforme Zopa au Royaume-Uni (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 12). Cette forme de financement permet à des particuliers d'obtenir, après avoir reçu l'aval de la plateforme, des prêts non sécurisés, c'est-à-dire sans garantie, auprès de la « foule » de prêteurs et de les rembourser avec un intérêt. Le prêt pourra être plus simple et moins cher à obtenir qu'auprès d'une banque, et les taux d'intérêts étant relativement élevés, ils peuvent générer des bons bénéfices chez les investisseurs, en assurant en plus une diversification de leur portfolio. Néanmoins, le taux d'acceptation reste très bas, avec seulement 10% des propositions de prêts qui sont acceptés chez « Lending Club », la plus grande plateforme de « Lending-based Crowdfunding » au monde (Freedman & Nutting, 2015, p. 4). Ce type de financement a particulièrement explosé depuis la crise financière de

³ Crowdlending, 2015B

2008-2009, et a dès lors commencé à intéresser des investisseurs institutionnels comme les banques ou les compagnies d'assurance.

La collecte de dons via internet existait bien avant l'émergence du Crowdfunding. Mais dès 2010, des nouvelles plateformes ont donné la possibilité à de très petites organisations ou encore à des particuliers de faire appel à la foule pour récolter des dons. La plateforme GoFundMe est la pionnière américaine de ce mode de financement. Créée en 2010, elle avait réussi dès 2015 à atteindre la somme de 1 milliard de dollars collecté (Freedman & Nutting, 2015, p. 5).

Figure 1 : Taille du marché et taux de croissance de la finance alternative européenne



Source : Wardrop et al.(2015)

Finalement le succès des différentes formes de Crowdfunding, principalement la donation et le « Reward-based », dans les années 2000 va pousser des intermédiaires financiers à s'inscrire dans le phénomène ; avec la volonté d'obtenir les mêmes résultats, c'est-à-dire d'arriver à rassembler des entrepreneurs et des investisseurs en facilitant la rencontre et les négociations entre ces deux protagonistes via Internet. Là où un entrepreneur pouvait

prendre de 8 à 12 mois pour trouver des investisseurs et élaborer un contrat, il ne faut plus que quelques jours, voire quelques heures, via les plateformes d'Equity Crowdfunding (Freedman & Nutting, 2015, p. 6).

Ces dernières années, on a pu observer une forte croissance du Crowdfunding.⁴ Entre 2012 et 2014, on peut voir une expansion impressionnante du marché de la finance alternative. (Figure 1). Le Royaume-Uni est un leader innovant dans ce domaine et la croissance annuelle de 168% de son marché en 2014 peut s'expliquer, entre autres, par des nouvelles régulations et le soutien du gouvernement. Les autres pays en Europe connaissent eux aussi une croissance, quoique moins impressionnante, de leur marché de finance alternative. En particulier, il est florissant en France, Allemagne, Pays-bas, Espagne et les pays Nordiques (Wardrop et al., 2015, p. 14).

Ce développement est attribué premièrement à l'expansion de l'Internet. Il a permis aux investisseurs et plus particulièrement aux petits investisseurs de gérer leur portefeuille plus facilement en ligne et de mieux répartir le risque. (Oxera, 2015, p. 10). Ce phénomène est conceptualisé par le Web 2.0 qui « combine des pages Web dynamiques et des médias sociaux »⁵ et qui va donc permettre aux utilisateurs de s'affranchir des contacts physiques et des barrières comme la langue. La rencontre entre un investisseur et un bailleur de fond est facilitée (Sonya Gulati, 2014, p. 4). Il s'agit concrètement du développement de structures collaboratives et interactives qui permettent de créer un contenu provenant des utilisateurs eux-mêmes. Les protagonistes peuvent donc prendre activement part à cette création de contenu via des logiciels qui vont faciliter la coopération et la communication sur internet (Kleemann et al., 2008, p. 11). Comme nous le signale Hemer (2011), la vraie nouveauté dans le Crowdfunding est l'exploitation des différentes opportunités apportées par les réseaux sociaux et le Web 2.0, et plus spécialement ce qu'il appelle le "viral networking and marketing"⁶. Le marketing viral est un message qui est répandu par des consommateurs parmi les autres consommateurs. (Kotler et al., 2009, p. 130). Cela va donc permettre une

⁴ En Europe, entre 2013 et 2014, il y a eu une croissance de 167% des sommes récoltées par les plateformes d'Equity Crowdfunding et de 112% pour le Crowdlending. Commission Européenne. (2016)

⁵ Sonya Gulati. (2014)

⁶ Le réseautage et le marketing viral

mobilisation rapide d'un nombre important d'utilisateurs ciblés sur le web dans un laps de temps très court.

La forte croissance du Crowdfunding au cours de ces dernières années s'explique aussi par la crise financière qui a secoué le monde en 2008 : selon Kuti & Madarász (2014), cette période d'incertitude économique a refroidi les banques quant à leurs volontés d'octroyer des prêts aux investisseurs. Réciproquement, la confiance dans les banques a aussi considérablement chuté. C'est donc ces besoins en financement de jeunes start-up innovantes ou de PME déjà existantes qui a poussé au développement de services qui, contrairement aux banques, peuvent être proposés sur mesure pour répondre aux besoins de chaque individu. La flexibilité offerte par ces plateformes est aussi un atout indéniable pour les petites entreprises. En Europe, la création des emplois est dopée par ces petites et moyennes entreprises qui représentent 99% des compagnies, et ce sont elles qui ont été le plus sévèrement affectées par la crise économique. Le Crowdfunding apparaît donc comme une solution prometteuse pour permettre le financement et l'accès au capital pour ces entrepreneurs en utilisant l'effort collectif et les réseaux sociaux. (De Buysere et al., 2012, p. 6). De plus, ce financement alternatif apporte aussi des bénéfices non financiers pour les PME et les entrepreneurs. En effet, c'est un moyen d'obtenir une validation du concept présenté par l'entreprise et de le confronter à la réalité et aux futurs clients potentiels. Il y a par ailleurs la possibilité de l'utiliser comme un puissant outil de publicité et pour créer une attente autour d'un produit, un intérêt afin d'attirer l'attention. Finalement il permet d'une part, d'accéder à une communauté énorme via internet et d'interagir avec cette communauté afin de pouvoir partager des connaissances ou des informations, et d'autre part autorise l'accès à des sources de financement plus conventionnelles qui seraient dès lors promptes à investir dans un projet qui a déjà fait ses preuves (Commission Européenne, 2015, p. 9).

Selon Wardrop et al. (2015), la volonté d'octrois de prêts par les banques ne s'est toujours pas améliorée et pourrait même s'être détériorée depuis la crise : « Access to finance remains one of the most pressing challenges facing European SMEs today ». Le Crowdfunding est donc largement reconnu comme une source de capital qui peut combler ce déficit et jouer un rôle de complémentarité avec la finance traditionnelle. Grâce à lui, le nombre d'investisseurs qui voient leur projet trouver du support à augmenter, et la distance géographique qui sépare les contributeurs et les teneurs de projets a diminué (Oxera, 2015, p. 11). Le financement

participatif se montre d'autant plus salvateur pour les petites et moyennes entreprises innovantes, plus durement touchées par la crise, et qui sont reconnues comme des éléments de premier plan pour la croissance et la création d'emplois (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 288). La plateforme KissKissBankBank par exemple revendique dans un rapport de 2016 la création de 15,000 emplois depuis 2009 (KissKissBankBank, 2016). Une étude du Crowdfund Capital Advisors (CCA) rapport que 28% des entreprises ayant connu un succès en donation et « Reward-based » Crowdfunding ont engagé de nouveaux employés. Ce chiffre monte même à 39% pour les entreprises qui sont passées par le « Lending » et « Equity-based Crowdfunding ».⁷

2.2. Les différents types de Crowdfunding

Le terme Crowdfunding est une appellation générique qui désigne le recours à une foule d'investisseurs afin de financer un projet et cela via une plateforme en ligne (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 288). Ce mode de financement alternatif existe en effet sous 4 formes différentes qui se distinguent par la compensation qui est offerte à l'investisseur. Nous les présentons plus bas.

Vanhaeren et al. (2016) pointent dans leur rapport rédigé pour Bolero l'importance d'une distinction qui peut être établie entre le Crowdfunding non financier et financier :

Le premier, le Crowdfunding non financier, inclut les « Donation-based » et « Reward-based Crowdfunding ». Il n'y a pas l'émission d'un instrument financier ainsi qu'une relation d'actionnaire ou de créancier entre l'investisseur et la société. A l'opposé, le Crowdfunding financier implique que l'investisseur devient un participant au capital de l'entreprise ou un créateur via un instrument financier. La séparation est aussi pertinente au niveau juridique où le Crowdfunding financier exige un cadre juridique sur mesure avec des exigences plus poussées au niveau de l'information pour le client et de la sécurité. Nous exposons cela plus en détails dans la section 4.2 du chapitre 4. Les montants investis par investisseur dans ce type de Crowdfunding sont aussi généralement bien plus élevés. C'est le cas aussi pour les montants totaux recueillis pour les projets où l'on se situe à 175.000 \$ de moyenne aux États-

⁷Crowfund Capital Advisors. (2014)

Unis, alors que cette moyenne s'élève à plus ou moins 4000 \$ pour le Crowdfunding non financier.

2.2.1. Le Crowdfunding non financier

➤ *Le « Donation-based Crowdfunding »*

Il s'agit du Crowdfunding sous forme de dons sans contrepartie. On a affaire à des investisseurs qui posent un acte altruiste et qui n'attendent donc rien en retour, même s'il n'est néanmoins pas rare de voir les donateurs être remerciés officiellement (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 12). La plupart des projets sont des causes humanitaires ou artistiques (Belleflamme et al., 2015, p.9). A la base, les plateformes de dons étaient les plus représentées, suivies par les plateformes de prêt et de dons avec contreparties. Désormais, la croissance la plus importante au niveau des plateformes concerne celles « d'Equity Crowdfunding » (Belleflamme et al., 2015, p.4). Au niveau des volumes récoltés, les dons représentaient en 2014 le deuxième montant le plus élevé après les prêts, avec néanmoins la croissance la plus faible parmi tous les types de Crowdfunding (Vanhaeren et al., 2016, p. 11).

Belleflamme et al. (2015) soulèvent un point important en précisant que le taux de succès des projets varie entre les différents modèles de financement participatif. La majorité des réussites sont des campagnes de dons sans contrepartie (plus de 60% des projets). La combinaison de statistiques de succès avec celles des montants totaux récoltés met en lumière la faiblesse des montants moyens récoltés via les campagnes de dons par rapport à celle « d'Equity Crowdfunding ». Ce type de financement possède l'atout d'attirer les donateurs plus facilement et de rencontrer un plus grand succès que lorsqu'il s'agit d'une campagne de financement basée sur le profit. Le fait d'offrir des bénéfices à la communauté renforce ce phénomène (Belleflamme et al., 2013B, p. 16).

Les plateformes utilisent un modèle qui a déjà été utilisé depuis des années par les ONG. Seulement ici, les donations sont attribuées à un projet en particulier et cela permet de mettre les donateurs en confiance. Ils savent que leur argent sera utilisé pour un projet concret qu'ils pourront suivre par la suite et seront enclins à donner des montants plus élevés (De Buysere et al., 2012, p. 10). D'autre part, Belleflamme et al. (2013A) indique que le succès est moins

dû à l'altruisme des individus et de la foule, qu'à l'attente de bénéfices des dits projets pour la communauté et pour les donateurs eux-mêmes.

➤ *Le « Reward-based Crowdfunding »*

On parle aussi de Crowdfunding sous forme de dons avec contrepartie. C'est une forme très connue de ce type de financement, avec des plateformes reconnues internationalement comme Kickstarter. (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 13). La foule reçoit en échange de sa participation, une récompense de nature non-financière. Il peut s'agir du produit lui-même gratuit, de tickets pour des concerts etc. Il existe souvent une gradation de la récompense selon le montant que l'investisseur consent à donner. La récompense reste souvent symbolique et a une valeur inférieure à celle de la donation (Walterus & Williams, 2014, p.5). Les donateurs ont tendance à être plus motivés à payer un montant élevé s'ils ont la primeur sur le produit assorti d'une récompense mais une autre motivation découle de leur appartenance à une « foule ». En développant ce sentiment de communauté, les entrepreneurs peuvent faire en sorte que les investisseurs profitent des bénéfices pour la communauté et prennent confiance en leurs projets. Ces bénéfices proviennent directement de l'interaction entre les investisseurs et les porteurs de projets et de leurs possibilités d'influencer, voire d'augmenter, la qualité du produit. Il y a une vraie amélioration de l'expérience de consommation (Belleflamme et al., 2013A, p. 5). Dans ce type de plateforme, l'entrepreneur peut segmenter ses clients en deux groupes distincts : les investisseurs qui sont prêts à investir des montants assez élevés très tôt dans le projet et les consommateurs qui attendent la commercialisation du produit. Suite à cela et à sa position de monopole, l'entrepreneur peut proposer un prix différent pour chaque groupe, renforçant ainsi son profit (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 291).

Dans le cadre de ce modèle de Crowdfunding, l'investisseur est vu comme un « prosommateur » qui obtient une prévente sur l'objet ou le produit qui est proposé par l'entrepreneur. La campagne permet dans ce cas aussi, d'analyser et de prévoir le succès futur du produit fini et de transformer les premiers investisseurs en ambassadeurs (Belleflamme et al., 2015, p.7). On parle donc de « pre-sales » Crowdfunding, ou le créateur du projet va pouvoir utiliser les fonds récoltés comme capital pour lancer la production du produit.

Ce type de Crowdfunding est souvent utilisé par des entreprises innovantes et créatives ou encore des entreprises avec un public cible limité. Ce préfinancement, s'il est une réussite, permet, en plus de l'apport des premiers fonds à l'entreprise, une validation du produit par le marché (De Buysere et al., 2012, p. 18).

2.2.2. Le Crowdfunding Financier

➤ Le « *Lending-based Crowdfunding* »

Le crowdfunding sous forme de prêt est aussi appelé « Crowdlending ». Dans ce cas précis, l'investisseur reçoit une récompense financière pour sa participation sous forme du remboursement d'un prêt (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 13). Les créanciers se voient offrir un taux d'intérêt fixé pour financer différents projets qui sont présents sur la plateforme de financement. On contourne ainsi les méthodes traditionnelles des banques et c'est les investisseurs qui décident du sort des projets (Belleflamme et al., 2015, p. 6). Ce modèle comprend des prêts entre particuliers (P2P⁸) et de particuliers à des entreprises (P2B⁹). Le remboursement des intérêts s'effectue sous forme d'un paiement forfaitaire ou selon un calendrier de paiement (Gulati, 2014, p. 5). Une sous-catégorie appelée le « Social Lending » permet de prêter des montants à des projets sociaux sans qu'il n'y ait d'intérêt. C'est souvent le cas pour des projets de microfinance dans les PVD¹⁰ (De Buysere et al., 2012, p. 10).

Une entreprise ou un entrepreneur sera donc le débiteur d'une foule de personnes. Le rôle de la plateforme peut varier : certaines vont rester un intermédiaire entre les deux parties et s'occuperont des remboursements, tandis que d'autres sont présentes uniquement afin de les mettre en contact (De Buysere et al., 2012, p. 10).

Ce modèle de Crowdfunding possède plusieurs avantages. Tout d'abord, Gulati (2014) suggère que : « les campagnes [...] fondées sur des prêts atteignent leur cible de financement deux fois plus vite, en moyenne, que les campagnes axées sur l'investissement ». Un autre avantage est le taux d'intérêt prédéterminé entre l'emprunteur et l'investisseur. De plus, les créditeurs ont

⁸ Peer-to-peer lending

⁹ Peer-to-Business lending

¹⁰ Pays en voie de développement

une dette « senior »¹¹ par rapport aux actionnaires qui les protège en cas de faillite, ce qui donne un statut plus sécurisé à ce modèle (Infodev, 2013, p. 20).

Le « Lending-based Crowdfunding » reste néanmoins un investissement risqué. En effet, les projets soutiennent souvent des start-ups qui ont des taux d'échec élevés avec le risque de pertes que ça comporte. De plus il n'y a pas la garantie absolue d'être remboursé dans ces cas. Ce modèle requière aussi souvent une entreprise qui génère déjà un flux de trésorerie. C'est aussi un investissement risqué avec des revenus potentiels qui sont assez limités, si on le compare à « l'Equity-based Crowdfunding » (Infodev, 2013, p. 20).

➤ « *L'Equity-based Crowdfunding* »

Il s'agit du Crowdfunding sous forme de participation en capital. L'investisseur reçoit en échange d'un certain montant une récompense sous forme d'actions, d'obligations, de parts de l'entreprise, de dividendes ou encore un pouvoir décisionnel (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 13). Cette forme de financement sert d'alternative pour combler les premiers besoins d'une entreprise, ou peut aussi faire partie d'un plan plus vaste comprenant différentes formes de financement et jouer le rôle de tremplin (Belleflamme et al., 2015, p. 5). La prise de participations des investisseurs peut se faire sous différentes formes. Ils peuvent détenir directement les parts d'une entreprise, ou la transaction peut s'effectuer via un intermédiaire qui détiendra les titres légaux en son nom. D'autres modèles impliquent un investissement indirect dans une entité séparée qui investira ensuite dans le projet et sera l'actionnaire réelle auprès de l'entreprise (Commission Européenne, 2016, p. 32). Ce dernier modèle est utilisé par la plateforme de financement belge MyMicroInvest. L'investisseur « [...] souscrit à un titre de dette émis par la société MyMicroInvest Finance [...] Ce titre financier est appelé une « Note Participative ». Ce titre est le miroir économique d'un prêt ou d'une prise de participation dans la société sous-jacente (l'entreprise en financement) » (MyMicroInvest, s.d.). Bien que l'investisseur ait droit au même rendement qu'un actionnaire classique, il se voit déposséder de son droit de vote au profit de MyMicroInvest Finance S.A. A l'inverse, Bolero Crowdfunding, une autre plateforme Belge, propose, elle, d'acheter des actions

¹¹ Une dette senior est une dette qui bénéficie de garanties spécifiques et qui prioritaire dans l'ordre de remboursement par rapport aux autres dettes. (Les Echos, s.d.)

directement à la société. L'investisseur reçoit une classe spécifique d'actions qui va accorder un droit de vote qui sera limité mais qui peut s'assortir d'un dividende privilégié ou d'autres avantages (Bolero, s.d.).

L'intérêt de certains investisseurs dans un projet est le partage de certaines valeurs qui leur sont propres, qui soient engagés localement ou qui proposent une plus-value pour la communauté via la création d'emplois, par exemple. D'autres sont plutôt dans la démarche du « Business Angel »¹². C'est-à-dire qu'ils s'associent à des campagnes, des entreprises, qui visent un marché qui leur est connu et souhaitent apporter des fonds ainsi qu'une expertise afin d'encourager le succès du projet (De Buysere et al., 2012, p. 11). Ce modèle de Crowdfunding est une forme d'alternative pour lever des capitaux qui garde les risques les plus élevés parmi les modèles de crowdfunding, risques dus principalement à l'asymétrie de l'information et au manque de données disponibles pour les investisseurs. Une partie de ces risques se retrouvent néanmoins aussi dans les moyens de financements traditionnels. « L'Equity Crowdfunding » profite de l'importance d'informer au maximum le groupe d'investisseurs potentiels, des recommandations et évaluations des pairs ou encore des retours apportés par ces derniers pour atténuer le risque (De Buysere et al., 2012, p. 18).

Parmi les différents modèles de financement participatif, « l'Equity-Crowdfunding » est celui qui attire le plus l'attention des institutions réglementaires. En effet, il existe une quantité importante de risques qui sont mis en exergue par les montants importants qui sont levés lors de ces campagnes (Gulati, 2014, p. 13). Selon Belleflamme et al. (2013A), les régulateurs de marché doivent pousser au développement d'une législation spécifique pour encourager le développement de « l'Equity Crowdfunding ». Nous verrons au chapitre 4 que la régulation est en pleine évolution. Les plateformes « d'Equity Crowdfunding » possèdent aussi quelques caractéristiques propres. Elles doivent fournir des informations très détaillées sur les projets, le « business plan », les procédures de sorties¹³ mais aussi sur les porteurs de projets. Il est

¹² « Un/une Business Angel (BA) est une personne qui met à disposition d'une jeune entreprise son expérience entrepreneuriale, son expertise sectorielle et/ou son réseau de contacts ainsi qu'une petite partie de son patrimoine. En échange de cet investissement, le BA acquiert une part minoritaire du capital de l'entreprise. » (Beangels, s.d)

¹³ Les procédures de sortie sont la manière dont les investisseurs vont pouvoir sortir du capital de l'entreprise. C'est d'une importance capitale car les investisseurs désirent sortir avant de réaliser la plus grande plus-value possible (My Business Plan, s.d.)

nécessaire de plus, de divulguer le type d'instrument financier offert et le pourcentage de l'entreprise qui est mis en vente (Infodev, 2013, p. 22).

3. Risques et défis pour les parties prenantes

Bessière & Stéphanie (2014) notent l'importance d'étudier les risques inhérents au Crowdfunding. Certains sont évidemment récurrents à toutes les opérations de financement dans « l'early stage »¹⁴, mais il est important de connaître ceux qui sont liés au fonctionnement des plateformes. Pour les investisseurs, il est primordial qu'ils aient une pleine conscience que le risque est beaucoup plus élevé en investissant dans le Crowdfunding par rapport aux titres cotés bourse. C'est un phénomène récent, même à l'étranger, il est donc difficile de se projeter dans le futur. Au cours des dernières années, les rendements de « Private Equity »¹⁵ et de « Venture Capital »¹⁶ ont été moins fructueux que le marché des actions. La logique voudrait donc qu'on suppose qu'une grande partie des projets de Crowdfunding n'atteindront pas leur objectif (Vanhaeren et al., 2016, p. 44).

Les risques susceptibles de concerner le Crowdfunding se présentent sous différentes formes. On analysera brièvement dans cette introduction ceux propres au fonctionnement des plateformes pour ensuite approfondir les risques liés aux projets financés, c'est-à-dire pour les investisseurs et les entrepreneurs.

Pour les opérateurs de plateformes de Crowdfunding, le premier risque provient de la gestion technique des plateformes ou des risques de cyberattaques. Leur fonctionnement dépend d'Internet et ils ne peuvent donc pas s'affranchir d'une prise en compte des risques relatifs à la cybersécurité (Bessière & Stéphanie, 2014, p. 120). D'autre part, il y a la possibilité que les plateformes soient utilisées pour la fraude ou le blanchiment d'argent. Il est primordial pour les opérateurs de procéder à des vérifications et à une stricte présélection des projets acceptés sur leurs plateformes (European Banking Authority, 2013). On parle aussi de risques de réputation. En effet, grâce à l'anonymat offert par Internet, la possibilité pour des individus de proposer de faux investissements existe. Sur le long terme, la présence de ces opportunités

¹⁴ Etape de financement d'une entreprise qui suit l'amorçage. La société peut déjà justifier d'un chiffre d'affaires ou d'un produit fini.

¹⁵ Private Equity, ou le capital-investissement est composé de fonds ou d'investisseurs qui investissent directement dans des compagnies privées, c'est-à-dire des sociétés non cotées en bourse. (Investopedia, s.d.)

¹⁶ Le Venture Capital est le financement que des investisseurs fournissent à des start-ups et des PME. Il s'agit d'une source essentielle d'argent pour ces entreprises. Ce sont des financements à haut risques. (Business Dictionary, s.d.)

d'investissements néfastes, percée à jour par un taux élevé de défaut de prêts, peut porter préjudice à la réputation de la plateforme, allant même jusqu'à sa fermeture. Cela souligne une fois de plus l'importance d'une identification et l'obtention d'un maximum d'informations sur les emprunteurs, c'est-à-dire sur leurs antécédents, leurs statuts financiers, leurs casiers judiciaires, etc. (European Banking Authority, 2015). Un risque existe aussi que les fonds levés pour un projet soient insuffisants, entraînant une forte probabilité d'échec. La plateforme pour mitiger ce risque peut désigner des montants cibles, tout en proposant de rendre l'argent aux investisseurs s'ils ne sont pas atteints. Finalement, même si le marché du Crowdfunding est encore assez limité et alternatif, il pourrait devenir assez grand pour créer un potentiel risque systémique¹⁷. Cela pourrait mener vers une régulation beaucoup plus sévère et dense (BBVA, 2013, p.33). Pour le Professeur Armin Schwienbacher consulté par Dupire (2015), le risque serait alors de sur-réguler le Crowdfunding, le rapprochant à ce moment-là des banques.

3.1. Pour les investisseurs

Plusieurs risques existent pour les investisseurs potentiels. En particulier, on évoque 4 risques principaux :

Tout d'abord, le risque de crédit, ou le risque financier. Les promesses de retour sur investissement très fructueux offert par le Crowdfunding peuvent attirer des investisseurs potentiels déçus par la morosité des investissements traditionnels. Néanmoins ils ne possèdent peut-être pas les connaissances et l'expérience nécessaires pour estimer le risque encouru (European Banking Authority, 2013). Ce risque de crédit est associé à la facilité de sortie du capital, ou au taux de recouvrement qu'on pourrait obtenir dans le cas d'un défaut de remboursement (Oxera, 2015, p. 23). Il est possible aussi que les emprunteurs ne remboursent jamais les investisseurs, que ce soit dans le cas d'une fraude, ou dans le cas le plus commun pour les Start-ups : l'échec du projet. Cela implique bien sur des risques liés aux étapes de sélection et d'évaluation menées par les plateformes. Ces procédures sont un défi pour les plateformes de Crowdfunding. En effet, elles possèdent une expérience limitée, des

¹⁷ « On appelle risque systémique le risque qu'un événement particulier entraîne par réactions en chaîne des effets négatifs considérables sur l'ensemble du système pouvant occasionner une crise générale de son fonctionnement. » (La Finance pour tous, 2017)

processus de décisions plus courts, des plus faibles montants et des moyens moins élevés pour mener une évaluation approfondie des projets (Bessière & Stéphany, 2014, p. 121). Dans le cas de mauvaises vérifications des projets, les investisseurs peuvent être trompés en estimant que la présence du projet sur une plateforme fait acte qu'il y a eu les vérifications nécessaires. Ils ne peuvent pas être assurés de la solvabilité de l'entrepreneur à qui ils vont prêter leur argent (European Banking Authority, 2013). Les investissements dans le Crowdfunding sont donc très risqués et dans le cas du Crowdlending plus précisément, ils se font sans garantie. Cela rend peu probable le remboursement en cas de défaut de l'emprunteur (IOSCO, 2014, p. 24). Des données montrent aussi que jusqu'à 50 % des start-ups font faillite dans les 5 ans (InfoDev, 2013, p. 45). Des moyens existent pour atténuer ces risques pour les investisseurs : il faut encourager une diversification du portefeuille des investisseurs, ainsi que la prise en compte des différents risques liés au Crowdfunding (IOSCO, 2014, p. 5).

Ensuite, nous avons le risque de défaut des plateformes. En effet, une faillite de la plateforme pourrait être fort problématique pour les investisseurs. La plateforme sert souvent d'intermédiaire entre les deux parties, coordonnant et organisant les prêts et les remboursements. En l'absence de celle-ci, le créateur pourrait ne plus recevoir les paiements qui lui sont dus (European Banking Authority, 2013). La plupart des plateformes de Crowdfunding ont du mal à dégager un chiffre d'affaire positif, ce qui augmente la possibilité de faillite. La plateforme Quackle a par exemple fermé ses portes 2011 au cours d'une nuit, menant à 100% de perte des contrats (IOSCO, 2014, p. 26). D'autre part, il faut que l'investisseur puisse reconnaître si la plateforme a une bonne réputation, si elle mérite sa confiance. Dans l'Union Européenne, il n'existe pas une législation harmonisée qui permet de protéger l'investisseur et de d'authentifier les plateformes afin de leur donner une légitimité (European Banking Authority, 2013). Néanmoins, en Belgique plus précisément, il existe désormais une agrégation qui est délivrée par la FSMA (FSMA, 2016). Finalement, il existe le risque que les opérateurs des plateformes aient des conflits d'intérêts et qu'ils confisquent une partie de l'information au détriment de la « foule » afin de générer un rendement supérieur. Cela peut être le cas typiquement avec les plateformes qui proposent un modèle de co-investissement, où des « Business Angels » et des fonds d'investissement peuvent venir compléter la demande en capital du projet. Ces situations doivent donc être évitées à tout prix (De buyser et al., 2012, p. 17). Des mesures peuvent être prises pour mitiger le risque

relatif aux opérateurs de plateformes. Dans la plupart des plateformes de « Crowdlending », l'argent des investisseurs transite via un compte séparé afin qu'en cas de fermeture de la plateforme, il puisse être géré par une autre organisation (IOSCO, 2014, p. 26).

Troisièmement, un risque important pour l'investisseur est lié à l'asymétrie de l'information. En effet, le prêteur ne dispose pas d'une foule d'informations, et surtout pas les plus pertinentes sur l'entrepreneur. Ils doivent donc prendre des décisions importantes d'investissement sur base d'informations non vérifiées (IOSCO, 2014, p. 27). La tâche est ardue pour le prêteur d'évaluer les opportunités et les risques attachés à un projet étant donné la courte existence de celui-ci et le peu de données disponibles à étudier. D'autre part, l'information peut se révéler difficile à obtenir étant donné l'anonymat d'Internet. Il faut à ce moment-là dépendre des plateformes pour fournir l'information. Or, Oxera (2015) nous indique que les investisseurs n'analyseront pas les informations rassemblées par les investisseurs, mais prendront leurs décisions sur base de celles fournies par les entrepreneurs : des « business models », « des business plans » etc. Pourtant leur exactitude et exhaustivité n'est pas spécialement garantie par la plateforme. On est donc ici dans le cas d'information cachée et de ce qu'on appelle la « Sélection adverse ». Un exemple récent dans l'actualité évoque le manque de transparence et d'informations entre les investisseurs d'un côté, et la plateforme et le meneur de projet de l'autre : Il s'agit du média indépendant NewsMonkey qui avait levé 275 000 euros de fonds en 2014 auprès de 1500 participants. Des investisseurs professionnels rentrés aux mêmes conditions que la « foule » ont décidé de sortir avec une plus-value de 10%, ce qui oblige les contributeurs à faire de même. Le problème est que la plateforme de Crowdfunding retient 12% pour ses frais. Après des actionnaires, on se plaint principalement du manque d'informations sur l'évolution de l'entreprise et sur la société luxembourgeoise qui effectue ce rachat, citée dans l'article (De Laminne, 2016). Afin de tenter de résoudre ces problèmes, les plateformes peuvent procéder à une analyse plus en profondeur des emprunteurs, des projets (Belleflamme et al., 2015, p. 20). Les plateformes doivent fournir une information complète, pertinente et transparente sur l'emprunteur, sur ses finances et sur son projet (IOSCO, 2014, p. 27). Une autre stratégie est d'intégrer des investisseurs professionnels¹⁸ à la « foule » qui, forts de leur expérience et

¹⁸ Business Angels, Venture Capitalists etc.

de leurs capacités, analyseront les projets, leurs viabilités et leurs chances de succès, et pourront envoyer un signal aux investisseurs potentiels (Belleflamme et al., 2015, p. 21). Un autre risque lié à l'asymétrie de l'information est appelé l'aléa moral et désigne la possibilité qu'une fois l'investissement fait, le porteur de projet n'utilise pas les fonds comme il était prévu. Il s'agit d'une incertitude quant à l'utilisation réelle qui va être faite de l'argent récolté, à savoir si le projet va être mené jusqu'au bout avec les efforts consentis en premier lieu (Oxera, 2015, p. 26). Les plateformes peuvent éviter ces situations en offrant des garanties pour les investisseurs pour certains risques (Belleflamme et al., 2015, p.25). Röthler & Wenzlaff (2011) évoque le partenariat de certaines plateformes avec des banques pour minimiser les risques de marché par exemple. Elles peuvent aussi obliger la subdivision des projets en projets plus restreints, où le financement de projets plus avancés serait conditionné par l'achèvement des premiers. Bien sûr, une bonne communication entre les deux parties via des mises à jour fréquentes est aussi importante pour créer une relation de confiance (Oxera, 2015, p.26).

Enfin, on parle aussi des risques de liquidités. Celui-ci est relatif à la difficulté qu'auront les investisseurs à organiser une sortie de leur investissement avant sa maturité. Les investisseurs doivent se rendre compte qu'en investissant dans l'« Equity Crowdfunding », il faudra attendre un événement comme la vente de l'entreprise avant de percevoir un véritable revenu. De plus, les sociétés qui sont financées via le Crowdfunding sont très souvent trop petites pour envisager une entrée en bourse, ce qui réduit une fois de plus les stratégies de sortie d'investissement (Oxera, 2015, p. 27). L'absence de marché secondaire pour la plupart des plateformes contribue fortement à développer ce risque. Les investisseurs ne perçoivent pas les dangers de ces actions illiquides. Le manque de liquidité du marché du Crowdfunding doit attirer l'attention des investisseurs mais aussi du législateur, que ce soit pour le « Crowdlending » et l'« Equity Crowdfunding ». En effet, une fois que l'argent est prêté sous contrat, ou investi dans une part de l'entreprise, les opportunités de révente seront très minces (IOSCO, 2015, pp. 27-28).

3.2. Pour les entrepreneurs

Les risques potentiels pour les entrepreneurs, les emprunteurs, dans le cadre du Crowdfunding peuvent se séparer en 4 risques principaux.

Tout d'abord, le risque financier ou de crédit. L'emprunteur pourrait ne pas avoir assez d'informations sur la capacité des contributeurs d'apporter le financement adéquat à leur projet. Les investisseurs pourraient marquer dans un premier temps leur accord mais finalement décider de ne pas contribuer. Les entrepreneurs ne verraient ainsi jamais leur financement arrivé (European Banking Authority, 2013). Les plateformes doivent acquérir des processus assurant que les prêteurs engageront leur argent dans le projet en temps voulu (European Banking Authority, 2015). D'autre part, les porteurs de projets pourraient tout simplement ne jamais recevoir les fonds qui ont été rassemblés lors d'une campagne (European Banking Authority, 2013). Cela peut arriver si la plateforme de Crowdfunding utilisée n'a pas l'obligation d'être licenciée en tant que fournisseuse de services financiers et qu'aucune disposition n'a été mise en place afin de mettre l'argent récolté à l'abri (European Banking Authority, 2015). De plus, en s'associant avec une plateforme, l'entrepreneur ne peut avoir l'assurance qu'une évaluation rigoureuse et suffisante du risque ait été faite autour de son projet en suivant les règles et standards appliqués en général (European Banking Authority, 2013). Il se pourrait qu'il ait donc sous-estimé les coûts et le capital nécessaire afin de lancer l'entreprise. Une mauvaise valorisation du projet peut diminuer l'intérêt des contributeurs potentiels (European Banking Authority, 2015). La sous-estimation du temps nécessaire et des ressources que demande le financement participatif sont donc aussi sources de risques pour l'entrepreneur. Il se peut que des formes de Crowdfunding engendrent des frais supplémentaires au cours de la campagne, par exemple des frais administratifs liés à l'émission d'actions dans le cadre d'un financement sous forme de capital (Commission Européenne, 2015, p. 10).

Ensuite, il existe le risque de défaut de l'opérateur de Crowdfunding. En effet, la mise hors services ou la faillite de la plateforme de Crowdfunding peut causer beaucoup de tort aux entrepreneurs qui lui ont fait confiance. Sans l'aide de la plateforme comme intermédiaire pour organiser les remboursements des dettes, l'emprunteur pourrait ne pas disposer des informations suffisantes et des documents nécessaires pour lui rappeler ses engagements

relatifs aux remboursements des investisseurs. Le risque d'une possible action juridique du prêteur à l'encontre de l'emprunteur existe dès lors (European Banking Authority, 2013). L'investisseur pourrait aussi tenir pour responsable l'entrepreneur pour les pertes occasionnées lors de la faillite de plateforme, en lui reprochant de ne pas avoir prévu assez de garanties financières envers la plateforme (European Banking Authority, 2015).

Le risque de liquidité est aussi présent pour les entrepreneurs dans le Crowdfunding. Ils peuvent y faire face après le financement réussi d'un projet. Si l'octroi des fonds qui ont été récoltés par la plateforme sont différés, cela peut handicaper le lancement du projet et son développement prospère (European Banking Authority, 2013). Le risque provient d'un manque ou de délais trop serrés de disponibilité des fonds (European Banking Authority, 2015).

Enfin, on parle du risque légal. Il peut exister un certain flou quant aux droits et aux obligations entre les différentes parties concernées par le Crowdfunding. La faute en incombe à la plateforme si elle n'arrive pas à divulguer des informations compréhensibles sur les différents services qu'elle proposera, ainsi qu'un portrait clair des droits et obligations contractuelles qui lieront les emprunteurs et les prêteurs sur la plateforme (European Banking Authority, 2015). L'entrepreneur lorsqu'il décide de présenter son projet sur une plateforme ne possède pas d'informations sur la réputation de la plateforme, ni sur sa sécurité et sur ce qui la contrôle. Un risque existe aussi au niveau du contrat signé auprès de cette plateforme. Les termes pourraient ne pas être respectés et l'entrepreneur pourrait se trouver face à des situations où il ne recevrait pas les fonds promis, où il aurait à payer des honoraires plus élevés ou encore se retrouver à effectuer des remboursements non prévus. Dans sa relation avec la plateforme de Crowdfunding, l'entrepreneur pourrait aussi expérimenter un système de plaintes inadéquat, qui ne leur permettrait pas d'adresser leurs préoccupations (European Banking Authority, 2013). Dans le cadre du risque légal encouru par les entrepreneurs, on évoque aussi celui de divulgation. La propriété intellectuelle de l'emprunteur pourrait en effet être enfreinte car ils ont besoin de présenter leur projet le plus clairement possible pour en faire la promotion et attirer des contributeurs (European Banking Authority, 2015). Cette obligation tranche avec le cadre secret offert par des possibilités d'investissement comme les « Business Angels » qui laissent aux créateurs l'opportunité de garder leurs innovations cachées du grand public. L'effet dissuasif est fort pour les entrepreneurs qui craignent les imitations, plus

particulièrement entre le moment où le projet est financé et où le produit va être lancé. C'est là que le risque de divulgation est le plus important. Dans le cas de l'« Equity Crowdfunding », le risque est renforcé car les emprunteurs doivent non seulement présenter un produit, mais aussi leur stratégie, leurs clients et les différents coûts pour l'entreprise (Agrawal et al., 2013, pp. 16-17). Kuti & Madarász (2014) rajoutent que la divulgation d'informations sensibles sur l'entreprise, et du montant récolté, peut avoir un impact négatif sur la brevetabilité et sur les négociations avec des potentiels fournisseurs.

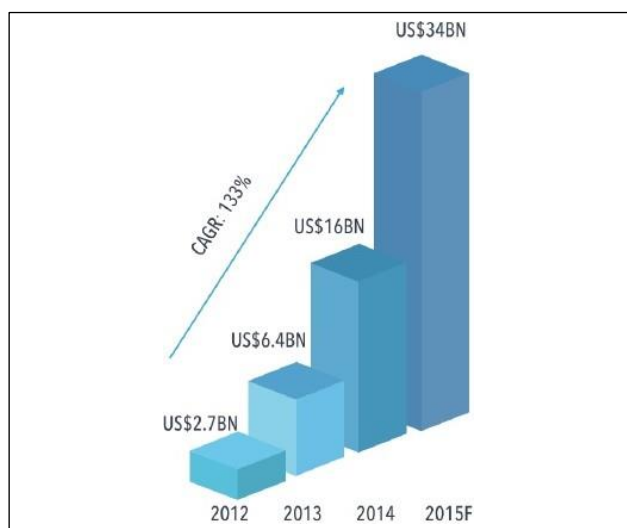
4. Statut du Crowdfunding dans le monde

4.1. Situation actuelle du Crowdfunding

➤ Dans le monde

Dekker (2015) dans le rapport de Pensco¹⁹ évoque pour le Crowdfunding un marché de 17 milliards de dollars en 2014, et en 2015 cette somme pourrait doubler et atteindre les 34 milliards de dollars selon le rapport de Massolution²⁰ (Figure 2). Des prévisions d'une étude de la World Bank ont évalué le marché global du Crowdfunding entre 90 et 96 milliards de dollars d'ici 2025.²¹ D'autre part, on estime le nombre de plateformes de Crowdfunding dans le monde à plus de 2000 début 2016.

Figure 2 : Croissance montant total du Crowdfunding mondiale



Source : Cameron et al.(2015)

¹⁹ Pensco : Banque dépositaire américaine.

²⁰ Cité dans Hogue (2016)

²¹ Infodev (2015)

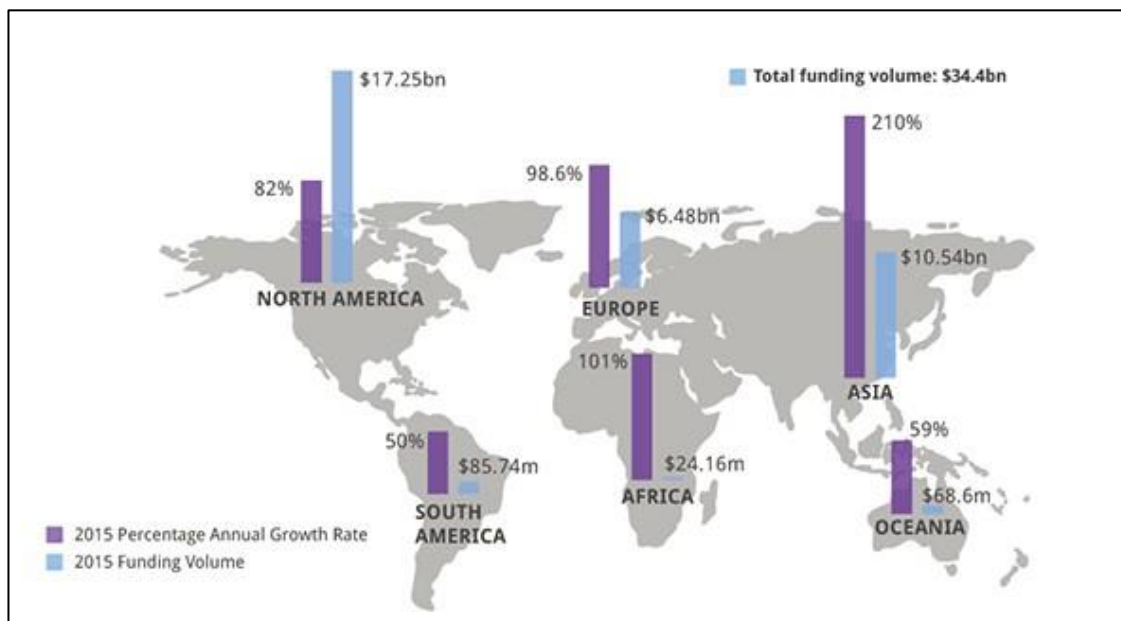
La croissance de ce type de financement est principalement le fruit d'une expansion impressionnante en Asie avec une progression de 320% entre 2013 et 2014 et des sommes récoltées de plus de 3.4 milliards de dollars. Le montant cette année-là pour l'Europe était de 3.6 milliards \$ et finalement de 9.46 milliards \$ pour l'Amérique du nord qui continue de dominer (NAPF, 2015, p. 9). Il est intéressant de noter que chaque « région » possède son propre leader sur son marché : Le Royaume-Uni pour l'Europe, Les Etats-Unis pour les Amériques et finalement la Chine pour l'Asie. L'Europe reste donc à la traîne malgré la contribution de son leader. Par contre, en enlevant ces 3 marchés de l'équation, les marchés Européens et Asiatiques seraient devant l'américain à égalité. Toutefois, la croissance du marché asiatique reste la plus impressionnante ces dernières années (Wardrop et al., 2016, pp. 24-26).

La croissance du marché Asiatique, et celle mondiale, peut aussi être attribuée à la popularité grandissante d'un modèle spécifique utilisé par les plateformes : le « Lending-based Crowdfunding ». Il a en effet stimulé la croissance du nombre de plateformes ainsi que des montants récoltés. Lors de l'année 2014, ce segment spécifique a récolté approximativement 11,09 milliards \$, ce qui représente une part de marché confortable de 68% (57 % en 2013). A la deuxième place on trouve le « Donation-based Crowdfunding » qui contribuait à hauteur de 12% en 2014 et qui malgré une progression de 45%, perd des parts de marchés depuis quelques années. Pour le « Reward-based Crowdfunding », on enregistre une progression de 84% à la même époque. Finalement, l'« Equity-based Crowdfunding » quoique plus petit, a aussi connu une forte progression de 182% en 2014 (Tang, 2015). Malgré la croissance ces dernières années des montants récoltés par le Crowdfunding et l'importance que ce mode de financement commence à prendre, les 34 milliards \$ prévus pour 2015 au niveau mondial restent marginaux par rapport au montant levés par exemple aux Etats-Unis en 2015 en capital risque.

Plus de 58,8 milliards \$ ont ainsi été investis pour lancer de jeunes entreprises et entrepreneurs cette année-là.²²

²² National Venture Capital Association (2016)

Figure 3 : Prédiction de la croissance du Crowdfunding par région en 2015 en millions \$

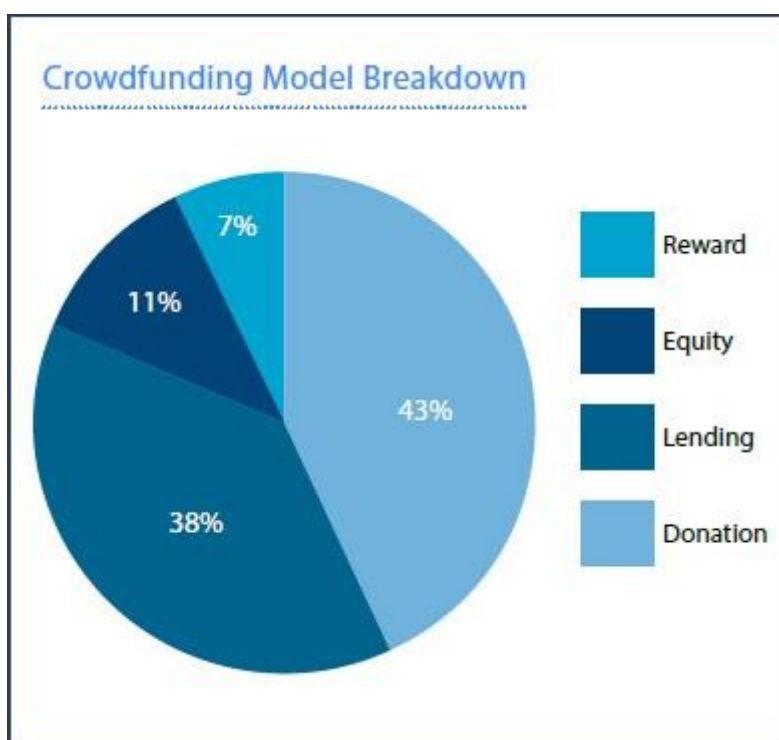


Source : Crowdexpert (2015)

Les prévisions de 2015 réparties sur les différentes régions mondiales démontrent bien une domination de l'Amérique du nord et le pic de croissance actuel de l'Asie qui dépasse largement l'Europe et la renvoie à la troisième place en termes de montants récoltés (Figure 3). On voit aussi que malgré des montants relativement très faibles, le phénomène du Crowdfunding ne se limite pas uniquement aux pays développés. En effet, InfoDev (2013) signale qu'avec l'aide appropriée des gouvernements et des organisations de développement, il pourrait être un outil dans les PVD. Le défi est d'autant plus grand dans ces pays où l'activité entrepreneuriale et le financement ont parfois été supprimés par des acteurs culturels, économiques ou institutionnels. Le Crowdfunding va aussi permettre un flux des capitaux et de produits entre les pays du nord et du sud. Il est aussi intéressant de noter que les PVD ont lancé leurs premières plateformes seulement 2 ou 3 ans après la création de la première plateforme majeure dans les pays développés en 2008, ce qui permet une flexibilité et une adaptation pour les entrepreneurs. L'Afrique Sub-Saharienne a par exemple vu une croissance stable de son nombre de plateformes ces dernières années, poussée par l'expansion des classes moyennes, de l'utilisation des technologies mobiles et d'un réel besoin du marché. En Amérique Latine et dans les Caraïbes, on est passé de 5 plateformes en 2010 à 41 en 2013. En

2015, le marché du Crowdfunding des PVD s'élevait globalement à 430 millions \$. L'Inde se trouve sur la plus haute marche du podium avec plus de 27.9 millions \$ récoltés et est un vrai leader pour le Crowdfunding parmi les pays émergents. À la deuxième place on trouve les Philippines qui bénéficient d'une diaspora très active et connectée. Le Népal se hisse sur la troisième marche grâce aux dons qui ont afflués suite au désastreux tremblement de terre de 2015. (AlliedCrowds, 2016, P. 4)

Figure 4 : Répartition des modèles de Crowdfunding dans les PVD



Source : AlliedCrowds (2016)

La présence d'un grand nombre de défavorisés et d'entrepreneurs en recherche d'investissement dans les PVD explique la position de leader du « Donation-based » ainsi que du « Lending-based Crowdfunding » qui représentent plus de 80% des montants récoltés. (Figure 4). AlliedCrowds (2016) prévoit qu'ils resteront dominants en 2016 mais que l'« Equity-Crowdfunding » va augmenter ses parts suite à la création de nouvelles réglementations pour le secteur.

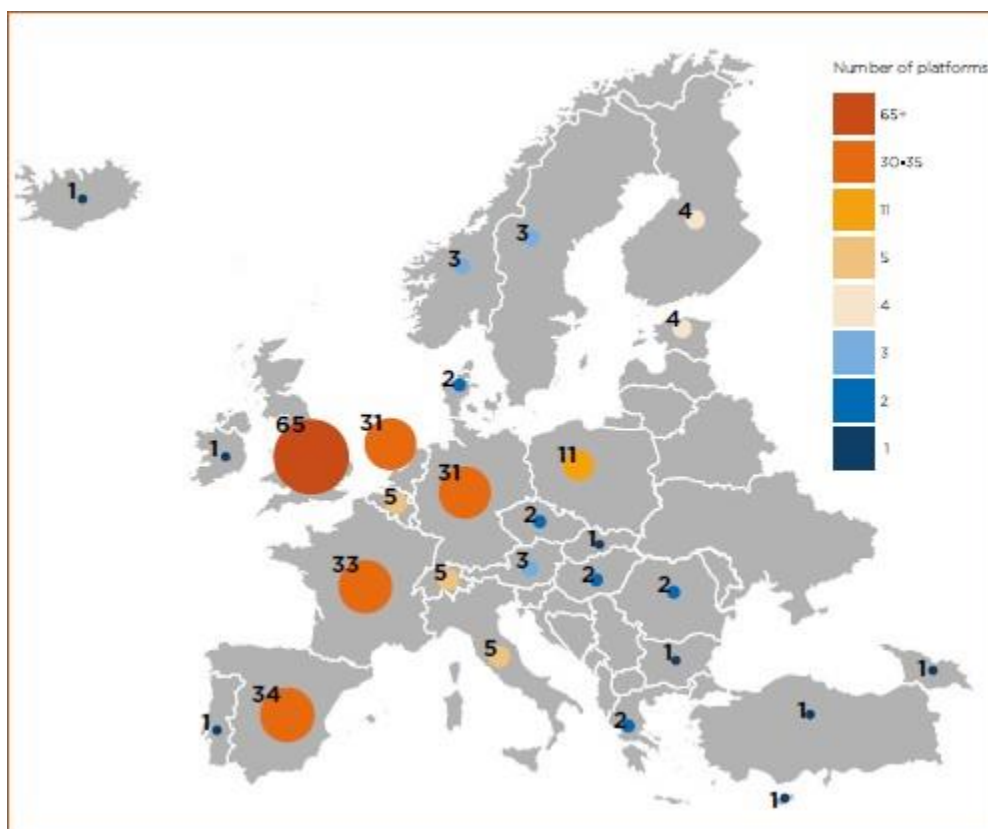
➤ Dans l'Union Européenne

Au niveau Européen, le Crowdfunding s'est développé assez rapidement dans certains pays.

On parle ainsi de 4.2 milliards € qui ont été investis via ce mode de financement en 2015. Les plateformes en 2014 représentaient 48% des plateformes actives dans le monde. Contrairement aux Etats-Unis où les parts de marchés des 5 plateformes leaders du marché se renforcent et atteignent 80% fin 2014, les 5 leaders en Europe sont descendus de 95% à 64% sur la période de 2011 à 2014 (Dushnitsky et al, 2016, P. 46).

Une étude de la Commission Européenne (2016) a identifié 510 plateformes actives dans l'Union Européenne fin 2014, dont 502 étaient localisées parmi les Etats-Membres. Huit plateformes sont aussi localisées dans d'autre pays, comme la Chine et les Etats-Unis. La plupart des plateformes sont situées au Royaume-Uni, en France et en Allemagne. Wardrop et al. (2015) dans une étude menée entre 2012 et 2014 sur 255 plateformes sur l'Europe des 27 obtient des résultats similaires (Figure 5).

Figure 5 : Répartition géographique des plateformes en Europe

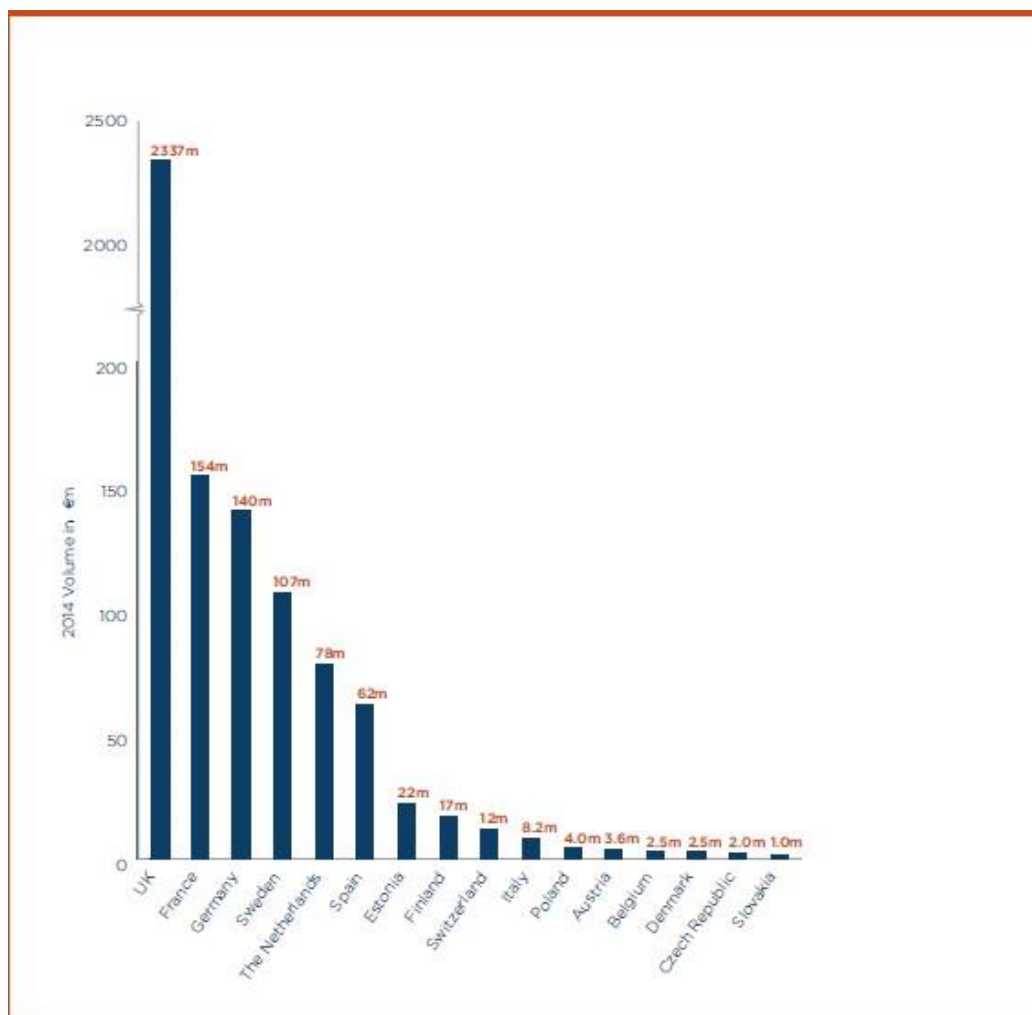


Source: Wardrop et al. (2015)

L'auteur y désigne aussi le Royaume-Uni comme: « [...]an innovative leader in alternative finance [...] with some of the most advanced online platforms and sophisticated alternative

finance instruments. Aided by a new, dedicated regulatory regime and a supportive government, [...] ». Au niveau des différents modèles de Crowdfunding, les plateformes de « Reward-based » modèle sont les plus nombreuses, suivies par les « Donation-based ». Étonnamment, malgré des volumes de financement importants, le « Lending-based » modèle est le moins présent dans les plateformes. Néanmoins, la répartition des modèles dépend et varie beaucoup entre les différents pays (Dushnitsky, 2016, p. 48).

Figure 6 : Volume total de la finance alternative en Europe en 2014



Source : Wardrop et al. (2015)

Le Royaume-Uni domine le marché en Europe en ce qui concerne la finance alternative globale (Figure 6). Le montant moyen récolté en 2014 était de 260.000 € pour « l'Equity Crowdfunding » et de 11.000 € pour le « Lending-based Crowdfunding » (Commission Européenne, 2016, p. 11). La croissance du nombre de plateformes en Europe fut assez soudaine. Jusqu'en 2008 dans les 15 pays principaux Européens, la création de plateformes

était encore négligeable avec seulement 13 plateformes créées. Depuis cette année, les plateformes ont connu une rapide augmentation : le nombre de plateformes créées en 2013 ayant été multipliés par huit par rapport à celle créées en 2008 (164 plateformes pour 18). Le taux de sortie des plateformes reste négligeable, avec seulement 60 qui ont fermés et 6 qui ont fusionné jusqu'à fin 2014 (Dushnitsky, 2016, p. 52).

➤ *En Belgique*

En Belgique, le marché du Crowdfunding devient progressivement une solution alternative disponible pour le financement. Malgré ses allures de retardataire, il montre une progression d'environ 100% chaque année. Le marché belge est dominé par les plateformes locales avec néanmoins l'intervention de quelques plateformes de stature internationale qui utilisent le modèle de « Reward-based Crowdfunding » (CrowdfundingHub, 2016, p. 18).

Figure 7 : Fonds récoltés par le Crowdfunding en Belgique



Source : Walterus & Williams (2014)

L'étude de Walterus & Williams (2014) pour KPMG nous révèle la forte progression de ce mode de financement. D'autre part, on voit que les différents modèles de Crowdfunding vivent une progression comparable ces dernières années (Figure 7). En 2014 la somme des montants récoltés atteint plus de 2 millions €, ce qui représente une croissance de 80% par rapport à 2013. Le nombre de projets qui ont rencontré le succès a été estimé à 100 en 2014, c'est-à-

dire plus du double qu'en 2013. Ceci est lié à l'augmentation du nombre de projets de « Donation/Reward », qui ont des objectifs de financement souvent moins élevés. L'article écrit par le CrowdfundingHub (2016) évoque une récolte approximative de 7 millions € pour le « Donation/Reward- based Crowdfunding » et de 2,5 millions € pour le « Lending » et « Equity-Based Crowdfunding ». Il déplore néanmoins l'absence des « dons entre particuliers », dû à des restrictions réglementaires du législateur belge.

On parle d'une somme totale de 12,8 millions € levée par le Crowdfunding en Belgique ces dernières années. Le montant reste peu élevé si on le compare aux 200 millions € qui ont été levés par les Pays-Bas sur la même période (Vanhaeren et al., 2016, p. 14). Lorsqu'on décide d'effectuer l'analyse au prorata du nombre d'habitants, le montant récolté par les habitants des pays voisins est plus de 10 fois supérieur à celui de la Belgique (Walterus & Williams, 2014, p. 8). En effet, on comptait en 2014 une participation de 0,4 € par habitant en Belgique, alors qu'en Allemagne et en France on avait un investissement de respectivement de 1,7 € et de 2,3 €. Ce montant s'élève même à 3,7 € pour les Pays-Bas et explose pour le Britannique qui investit en moyenne 29,5 € dans le Crowdfunding (Vanhaeren et al., 2016, p. 17). Le montant total de 12,8 millions levés au cours des dernières années reste une fois de plus assez marginal dans le paysage financier global de la Belgique. En décembre 2015, l'encours des crédits²³ aux entreprises est monté à plus de 133 milliards €. Il y a donc encore une marge honorable avant que la finance alternative rattrape les montants levés par la finance traditionnelle (Febelfin, 2016).

Plusieurs raisons sont données dans le rapport de Vanhaeren et al. (2016) pour expliquer potentiellement ce retard de la Belgique. Il existe probablement une différence au niveau culturelle entre le Belge qu'on appelle parfois le roi de l'épargne et des Britanniques ou des Américains qui prennent plus volontiers des risques avec leur argent. En effet, le taux d'épargne brut des ménages en Belgique au quatrième trimestre 2013 était de 14 % alors que ces taux descendent à 5 % pour les Royaume-Uni et 4,5 % pour les Etats unis (Davydoff & Gabaut, 2014, p. 56). Ensuite, il reste des lacunes en Belgique au niveau d'une véritable offre professionnelle. Néanmoins, CrowdfundingHub (2016) cite le renforcement professionnel des plateformes en Belgique, notamment dans le top 5, comme un potentiel impact positif sur le

²³ Somme globale des crédits en cours mesurée à un instant précis. (Credit Online, s.d.)

Crowdfunding. Le rapport de Boléro cite aussi l'absence d'un cadre législatif plus favorable et de mesures fiscales. La récente extension du « Tax Shelter »²⁴ au Crowdfunding, entrée en vigueur le 1er février 2017 est néanmoins un premier pas vers des avantages fiscaux (Dechamps, 2017). Nous approfondissons ce sujet dans la section suivante, dans l'onglet : Contexte législatif en Belgique. Le rapport de KPMG évoque aussi différentes raisons pour expliquer ce retard, suite à son étude : Un manque de connaissance et d'expérience autant du côté des investisseurs et des entrepreneurs, des régulations trop strictes au niveau des montants maximaux investis ou récoltés et finalement, la compétition des plateformes étrangères.

4.2. Contexte législatif

Suite à l'apparition du Crowdfunding, il a fallu développer une législation autour de ce nouveau mode de financement. Il est désormais communément admis que le Crowdfunding offre une alternative viable et intéressante à la finance traditionnelle, en particuliers pour les PME innovantes. D'autre part, on reconnaît aussi à ce type de financement un certain nombre de risques et d'inquiétudes qu'il soulève. De ces deux facteurs relevés par Belleflamme & Lambert (2014) ressort une conclusion: « There is thus an urgent need for the adoption of an appropriate regulatory framework concerning the sale of securities, as well as investor and consumer protection »

➤ *Dans le monde*

Nous nous intéressons principalement aux Etats-Unis, qui ont vu la mise en application de la loi « Jumpstart Our Business Startups (JOBS) » depuis le 5 Avril 2012 par le pouvoir exécutif. L'objectif principal du décret était d'aider les jeunes entreprises à se lancer et à grandir (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 289). L'article de Gulati (2014) nous éclaire sur cette mesure qui devait permettre une amélioration de l'accès au capital pour les entreprises et de stimuler la création d'emplois. Avant cette loi, il ne pouvait y avoir d'opération de financement

²⁴ « Le Tax Shelter est le nom sous lequel est connue une niche fiscale insérée dans le code des impôts sur le revenu belge en 2003 et qui est destinée à encourager l'investissement dans des œuvres audiovisuelles et cinématographiques par les sociétés belges soumises à l'impôt » (Wikipedia ,2017)

participatif sans enregistrement préalable de l'entreprise auprès de la SEC²⁵. Cet enregistrement s'accompagne de divers frais dont ceux d'enregistrements, d'autre part, la tâche était perçue comme insurmontable au niveau financier et comme chronophage. La JOBS Act va donc dispenser les entreprises participantes d'enregistrement auprès de la SEC afin d'offrir jusqu'à un million \$ de titre au grand public, avec la condition pour les entrepreneurs d'être disposés à fournir un certain nombre de renseignements. En octobre 2013 la section II du JOBS Act fut autorisée, permettant aux entreprises américaines de faire connaître leurs besoins en capitaux au grand public. En octobre 2015 finalement, la section III fut émise permettant la participation aussi bien des investisseurs non-accrédités²⁶ et des investisseurs accrédités (Freedman et al., 2015, p. 7).

➤ *Dans l'Union Européenne*

En matière de législation, l'UE doit faire face à toute une série de défis, dont un bon nombre sont dus à l'organisation et au cadre légal européen qui laisse une grande liberté à l'interprétation de la réglementation au niveau national. Et c'est aussi le cas en matière de financement des PME (De Buysere et al., 2012, p. 25).

Afin de permettre le développement dans l'Union Européenne d'un Crowdfunding sensible aux différents risques qu'il comporte, 7 Etats-Membres disposaient en 2016 d'un régime réglementaire spécialement adapté pour ce type de financement. D'autres sont soit en train de préparer ou de planifier la mise en place d'une réglementation sur mesure. Ces différents régimes suivent une même ligne afin d'amener un développement du Crowdfunding tout en s'attaquant aux risques principaux et à la protection des investisseurs (Commission Européenne, 2016, p. 17). En 2014, la réglementation au niveau de « l'Equity Crowdfunding » était encore assez marginale dans l'UE, où seule l'Italie et la France avaient publié des

²⁵ « La SEC est la Security Exchange Commission. Il s'agit de l'autorité des marchés financiers des Etats-Unis. Son rôle est de surveiller les marchés financiers, contrôler les liquidités et d'émettre des sanctions en cas de non-respect des règles qu'elle édicte » Andlil (2013)

²⁶ Avant la Section III du JOBS Act, un investisseur qui voulait prendre part à un financement participatif devait être accrédité selon la définition du SEC. C'est-à-dire avoir un revenu annuel de 200 000 \$ (300 000 \$ avec conjoint/conjointe).

régulations spécifiques assez contraignantes, et où bon nombre de pays étaient encore dépourvus complètement de législation nationale (Figure 8)

Figure 8 : Intensité des réglementations nationale pour l'Equity Crowdfunding dans L'UE des 28



Source : SpaceTec (2014)

Boyer et al. (2016) énonce que la directive européenne n° 2003/71/CE édictée le 4 novembre 2003 et qui a subi plusieurs modifications au cours des années, va imposer aux Etats membres d'importer les règles de l'Union Européenne dans leur système juridique tout en ayant leurs spécificités propres. Cette directive est aussi appelée la Directive Prospectus. Ce prospectus²⁷ doit être publié par les sociétés de l'Union Européenne lors de l'émission de titres afin d'attirer des investisseurs, mais seulement sous certaines conditions. Si ce prospectus est accepté dans un pays de l'Union, il est valable dans toute l'UE (Eur-lex, 2015). Les offres ne dépassant pas les 100.000 € sont exemptées de publication. Les entités nationales législatives se voient offrir la liberté d'implémenter une réglementation propre à leur pays pour des offres publiques allant de 100.000 € à 5 millions € (SpaceTec, 2014, p. 31).

Dans le cas du « Lending-based Crowdfunding », les plateformes peuvent être sous le joug de la « Capital Requirements Directive »²⁸, si elles exercent une activité bancaire, comme la collecte de fonds et l'octroi de prêts, ou si ces transactions s'effectuent directement entre les

²⁷ « Document de publicité qui contient des renseignements permettant aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. » Eur-lex (2015)

²⁸ Directive 2013/36/EU : « [...]Directive(CRD) aim to stabilise and strengthen the banking system by making banks set aside more and higher quality capital as a cushion against crises. The new rules should also foster a convergence of supervisory practices across the EU. » European Parlement (2013)

différentes parties. D'autre part, les plateformes sont aussi soumises à la réglementation relative aux prêts à la consommation via la « Consumer Credit Directive »²⁹(SpaceTec, 2014, p. 32).

La directive MiFID³⁰ (« Markets in Financial Instruments Directive »), influence aussi les plateformes de Crowdfunding. Il s'agit d'un instrument législatif européen qui « [...] régit les services d'investissements dans le domaine des instruments financiers fournis par les entreprises d'investissements[...]. L'un des objectifs principaux de la directive est d'harmoniser la protection des investisseurs en Europe » (FSMA, s.d.).

Plusieurs lois ont aussi dû être instaurées au niveau national afin d'implémenter la directive AIFMD³¹ (Alternative Investment Fund Managers Directive) promulguée par le parlement Européen en 2011. InvestEurope (s.d.) la cite comme « [...] The most significant piece of EU legislation affecting the private equity industry. », et qui a pour but de créer « [...] a harmonized regulatory framework for the management and marketing of private equity, venture capital and other alternative investment funds in the European Economic Area. » Plus particulièrement, la directive va octroyer aux gestionnaires de fonds des autorisations sous réserve qu'ils se conforment à certains prérequis. Cela peut donc aussi s'appliquer dans certains Etats-Membres, aux plateformes « d'Equity Crowdfunding » et de « Lending-based Crowdfunding » (Dushnitsky, 2016, p. 58).

Pour Boyer et al. (2016), une partie de plus en plus importante des Etats de l'Union Européenne sont dotés d'un cadre juridique qui va favoriser le développement du Crowdfunding. Une organisation, l'European Crowdfunding Network (ECN), va promouvoir le financement participatif en Europe et encourager l'harmonisation des régimes juridiques et l'organisation du marché Européen. Cet organisme a en effet publié des lignes de conduites via un « Code of Conduct » qui vise la promotion de l'éthique et du professionnalisme auprès de l'industrie du Crowdfunding au sens large (Commission Européenne, 2016, p. 17).

²⁹Directive 2008/48/EC : « The Consumer Credit Directive aims at fostering the integration of the consumer credit market in the EU and ensuring a high level of consumer protection by focusing on transparency and consumer rights. » European Commission (s.d.)

³⁰Directive 2004/39/EC

³¹Directive 2011/61/EU

Le Crowdfunding et en particulier le financement participatif sous forme de capital sont des modèles très récents de levées de fonds et beaucoup de plateformes opèrent encore dans un cadre légal nébuleux. Les pays Européens doivent parvenir à encourager le développement de ce nouveau mode de financement tout en assurant une protection maximale pour les investisseurs. Il est donc impératif d'avoir un cadre réglementaire approprié afin de pouvoir libérer tout le potentiel du Crowdfunding (SpaceTec, 2014, p. 57).

➤ *En Belgique*

La Belgique passe pour avoir une régulation relative à la finance alternative qui peut être qualifiée de sévère quand on la compare aux pays voisins. Beaucoup de plateformes voient dans cette régulation stricte une raison du « retard » qu'a la Belgique sur ces mêmes pays (Walterus & Williams, 2014, p.9).

La (Financial Services and Markets Authority (FSMA) est l'organisme chargé de la régulation du Crowdfunding en Belgique. Les réglementations édictées par cet organisme sont principalement dirigées vers les plateformes financières, c'est-à-dire vers « l'Equity Crowdfunding » et le « Crowdlending » (CrowdfundingHub, 2016, p.19).

La FSMA a publié deux communications sur le cadre réglementaire concernant le Crowdfunding en Belgique, précisant les retombées exactes sur les projets de la Directive Prospectus et le Payments Services Directive³² (Belleflamme & Lambert, 2014, p.289). La loi prospectus a été intégrée en Belgique via la loi dite du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Elle a été modifiée par la loi du 25 avril 2014. Ces modifications comportent certaines dérogations à l'obligation de publier un prospectus et des dérogations en vue d'assouplir les règles concernant le Crowdfunding (FSMA, 2014). Il existe actuellement trois situations différentes en Belgique en ce qui concerne l'émission d'un prospectus :

³² Directive 2007/64/EC. Il s'agit d'une directive sur les services de paiements dans le marché intérieur européen. Elle contient 3 grands chapitres : Une extension des services de paiements, une transparence et des informations pour les utilisateurs et des droits et des devoirs des utilisateurs et des prestataires de services. (Febelfin, s.d.)

- Pour une levée de fonds inférieure à 100.000€, il n'y a pas l'obligation d'émettre un prospectus ni l'existence d'un montant limite par investisseur.
- Entre 100.000 € et 300.000 €, les leveurs de fonds sont exemptés d'émission de prospectus mais sous la réserve d'un montant limite de 5000 € par investisseur.
- Pour des levées de fonds supérieures à 300.000 €, la directive Prospectus s'applique.

La limitation en matière de prospectus a été augmentée en 2014 par Koen Geens, alors Ministre des Finances pour passer de 100.000 € à 300.000 € (KPMG, 2014, p.9). Le montant limite par investisseur est passé, lui, de 1000 € à 5000 € depuis le 1^{er} février 2017 (FSMA, 2017). Les acteurs du milieu attendent du gouvernement que ses limites soient encore augmentées (CrowdfundingHub, 2016, p.19). En effet, aux Pays Bas par exemple, les montants investis dans des actions peuvent s'élever jusqu'à 40.000 € lorsqu'il s'agit d'actions et jusqu'à 8000 € lorsqu'il s'agit de prêts³³. D'autre part, le montant de 300.000 € est encore très faible pour une start-up afin de se lancer et de pouvoir traverser la période de d'investissement. Les besoins de financement dépassent rapidement le million d'euros (Vanhaeren et al., 2016, p. 18)

La loi-programme du 10 août 2015 a introduit plusieurs mesures fiscales favorables aux start-ups ainsi qu'aux entreprises actives dans le domaine numérique. Plus particulièrement, un Tax-shelter a aussi été adopté dans le cadre du « Plan Start Up ». Celui-ci ne rentrerait néanmoins en action auprès des projets de Crowdfunding que lorsque les conditions d'agrément des plateformes par la FSMA seraient définies par le législateur. Le 20 décembre 2016 a été publiée la loi dite « organisant la reconnaissance et l'encadrement du crowdfunding et portant des dispositions diverses en matière de finances »³⁴ (Rulkin and Partners, 2016). Cette nouvelle réglementation est donc entrée en vigueur le 1^{er} février 2017 et les plateformes peuvent depuis envoyer leurs demandes d'agrément.

³³ Ces montants sont pour chaque investisseur par plateforme. De plus, le régulateur Néerlandais (AMF) doit octroyer certains critères d'investisseurs qui à partir de 5000 € deviennent obligatoire et doivent être renouvelés à chaque investissement. (Vanhaeren et al., 2016, p.18)

³⁴ http://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=fr&la=F&table_name=loi&cn=2016121801

Elles seront analysées par la FSMA selon différents critères³⁵(FSMA, 2017). Le Tax-Shelter concerne uniquement « l'Equity Crowdfunding ». Dans le cadre du « Plan Start-up », une autre forme de fiscalité plus avantageuse est aussi mise en place dans le cadre d'investissement dans des instruments de dette via une plateforme de « Crowdfunding », c'est-à-dire dans le cadre du « Crowdlending ». Les investisseurs bénéficieront « [...] d'une exonération de précompte mobilier sur les intérêts des emprunts. » (De Croo, 2015). Cette mesure est applicable aux emprunts conclus à partir du 1^{er} juillet 2015 (Digital Belgium, s.d.). La circulaire du 4 avril 2017 (SPF Finance, 2017) présente les conditions qui doivent être remplies pour que le prêteur puisse bénéficier de cette exonération :

- Les prêts doivent être conclus pour une durée minimale de quatre ans.
- L'exonération est limitée aux intérêts de la première tranche de 15.000 euros par année et par contribuable.
- Les prêts de refinancement ne sont pas pris en considération.
- Le prêt est accordé à une entreprise qui débute, c'est-à-dire âgée de moins de 4 ans et uniquement par l'intermédiaire d'une plateforme de Crowdfunding.
- La plateforme de Crowdfunding doit être agréée comme plateforme de financement alternatif par la FSMA.

L'intérêt pour les plateformes est bien évidemment de pouvoir profiter du Tax Shelter. Celui-ci prévoit une déduction de 30% (Pour les PME³⁶) à 45% (pour les micro-entreprises³⁷) de l'investissement sur l'impôt des personnes physiques. Il est désormais possible d'investir en tant que particulier un montant fiscalement déductible jusqu'à 100.000 € par an (Vanhaeren et al., 2016, p.19). En Belgique actuellement, la seule plateforme à bénéficier de l'agrément est Bolero, la plateforme de KBC dédié à « l'Equity Crowdfunding » et au « Crowdlending ».

³⁵ « Avant d'octroyer un agrément, la FSMA analyse le caractère 'fit and proper' des candidats aux titres d'actionnaires et de dirigeants de l'entreprise. Elle vérifie également si l'entreprise a conclu un contrat d'assurance de la responsabilité civile professionnelle obligatoire et si elle dispose d'une organisation adéquate, en consacrant une attention particulière à l'organisation sur le plan IT. » (FSMA, 2017)

³⁶ Petites et moyennes entreprise : « Entreprise qui occupent moins de 250 personnes et dont le chiffre d'affaire annuel n'excède pas 50 millions € ou dont le total de bilan annuel ne dépasse pas 43 millions € » (UWE, s.d.)

³⁷ « Entreprise qui occupe moins de 10 personnes dont le chiffre d'affaires annuel ou le total de bilan annuel n'excède pas 2 millions € » (UWE, s.d.)

L'avantage de la plateforme est son appartenance à un groupe réglementé. En effet, l'article de la FSMA (2017) nous apprend que : « Les entreprises réglementées (telles que les banques) qui exercent une activité en tant que plateforme de financement alternatif ne doivent plus introduire de demande d'agrément distincte. » D'autres plateformes profitent néanmoins pour l'heure d'un régime d'autorisation provisoire en attendant que la FSMA ait pris une décision les concernant. C'est le cas de MyMicroInvest³⁸ ou encore de Look&Fin³⁹.

Le gouvernement Belge a aussi pris une part plus active dans le développement du Crowdfunding. En effet des plateformes ont été lancées par des antennes gouvernementales : Growfunding, une plateforme lancée par l'exécutif Bruxellois avec des projets sans buts lucratifs en région bruxelloise, ou CrowdfundingGent qui fait de même dans la région de Gand (CrowdfundingHub, 2016, p.19).

5. Les relations entre le Crowdfunding et le monde bancaire

Le développement des différents modèles alternatifs de financement et principalement celui du Crowdfunding soulève plusieurs interrogations quant à son lien avec le monde bancaire, celui du financement plus traditionnel. Les plateformes représentent a priori une concurrence, proposant une offre similaire au niveau des prêts et du financement en capital d'entreprises en coupant l'intermédiaire. Cette offre parvient souvent à être plus intéressante que celle de banques. Dans le cas du « Crowdlending », les investisseurs peuvent espérer un rendement plus élevé que sur les comptes d'épargne, malgré un risque plus important. Les entrepreneurs y voient eux aussi une opportunité de refinancer l'écart qui existe entre les demandes de financement et celles qui sont acceptées par les banques. La littérature autour des relations qu'entretiennent ces deux types de financement distingue deux conceptions de cette relation : soit une complémentarité entre ces deux formes de financement, ou l'existence d'une rupture entre ceux-ci.

³⁸ Plateforme de Crowdfunding Belge qui offre des solutions de Crowdfunding en equity et en prêt. (MyMicroInvest, 2017)

³⁹ Leader et pionnier du Crowdlending en Belgique. (Crowdlending, 2015A)

5.1. Une complémentarité entre ces deux mondes ?

L'étude d'Oxera (2015) apporte les premières précisions en présentant le Crowdfunding comme un moyen alternatif de combler le manque de financement des petites et moyennes entreprises. Cela évoque une certaine complémentarité avec la finance plus traditionnelle étant donné que le financement participatif permet de s'adresser à un segment du marché délaissé par les banques, et cela même avant la crise économique de 2008. Ce type de financement apparaît donc plus réalisable, surtout pour les projets plus modestes. La question de la collaboration entre ces deux mondes dépend aussi du type d'acteurs financier dont il est question. Toutes les banques n'ont pas d'activité d'investissement et certaines sont exclusivement des banques de détail.⁴⁰ Un pas vers le crowdfunding financier n'est dès lors pas un choix stratégique prioritaire. A l'inverse lorsqu'il existe une activité bancaire d'investissement, l'expansion vers ce type de financement est primordiale. Il peut être considéré comme une nouvelle forme de diversification pour le portefeuille d'un client. La coopération entre une banque et une plateforme de crowdfunding peut donc apporter une valeur ajoutée sous plusieurs formes. Tout d'abord via les réseaux dont disposent les acteurs financiers traditionnels auprès desquels les start-ups viennent s'informer, et qui peuvent être redirigés vers la plateforme. D'autre part, la clientèle de la banque représente aussi un énorme avantage et un réservoir de futurs investisseurs de confiance et dotés d'une certaine expérience (Vanhaeren et al., 2016, pp. 27-28). Il est important de noter que dans certains cas, si la campagne est un succès et que l'entreprise a réussi à lever des fonds via le financement participatif, elle pourrait ensuite être soutenue par la banque pour des prêts à montants beaucoup plus élevés (Walterus & Williams, 2014, p. 16). Selon BBVA (2015), le financement participatif et le système de financement traditionnel sont liés par un esprit de transformation de nos habitudes de financement qui les pousse à être complémentaires plutôt qu'en compétition. Une collaboration est possible et peut tenir sous la forme d'une clientèle partagée entre les deux entités selon les services demandés, ou encore dans le cadre d'un partage des risques avec la banque, qui peut apporter une couverture financière. Le

⁴⁰ Une banque de détail est une banque dont l'activité est principalement tournée vers le crédit ou les produits de placements pour les particuliers, des professions libérales et des PME. On la distingue des banques coopératives, des banques d'affaires ou des banques privées. (Finance de marché, s.d.)

Professeur Armin Schwienbacher interrogé par Dupire (2015) pense lui clairement que le crowdfunding restera un marché de niche, et que l'activité principale des banques n'en sera pas affectée.

L'intérêt d'une collaboration existe au niveau réglementaire. En coopérant avec des institutions financières traditionnelles comme les banques, les plateformes évitent la régulation qui leur incomberait comme fournisseurs de services financiers (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 23). D'un autre côté, si les plateformes de Crowdfunding sont de plus en plus régulées, les banques pourraient jouer un rôle via les nombreuses licences qu'elles possèdent (Dupire, 2015, p. 10). L'association va aussi permettre d'apporter certaines garanties aux investisseurs, concernant notamment les risques. Des plateformes de prêts évitent par exemple les risques du marché grâce à des partenariats (Belleflamme et al., 2015, p. 25). Les banques ont accumulé une certaine expérience du fait de leur ancienneté, et des spécialistes de la réglementation ont aussi vu le jour (Cuesta et al., 2015, p. 20).

Le rapport de la Commission Européenne (2016) évoque une tendance émergente et vouée à devenir la norme qui est l'institutionnalisation du Crowdfunding, et plus particulièrement en ce qui concerne les investisseurs. Une étude dénombrait 45% des plateformes au Royaume-Uni qui connaissaient une prise de participation par une institution financière, quand ce chiffre était de 28% en 2014 et de 11% en 2013. Parmi ces institutions, on distingue des banques, des fonds communs, des fonds de pensions mais aussi des banques nationales. On voit donc un certain rapprochement des acteurs traditionnels vers les moyens alternatifs de financement. Les plateformes sont de mieux en mieux intégrées aux acteurs financiers traditionnels. Elles regroupent désormais aussi l'investissement via la foule combiné à la participation de « Business Angels » ou d'entreprises de capital-risque (Dupire, 2015, p.10). Walterus & Williams (2014) conclut qu'une collaboration entre les plateformes de Crowdfunding et les banques est potentiellement un « win-win » pour les deux parties, dans le cas du Crowdfunding financier ou non.

5.2. Une rupture ?

Dans un article de publié par la section de recherche de BBVA (2013), le Crowdfunding est

présenté comme une technologie disruptive⁴¹ pour l'industrie bancaire avec le potentiel de supplanter les acteurs traditionnels comme première source de financement pour les particuliers ou les prêts à des petites entreprises. La question se pose alors, face à des innovations disruptives, de la réaction à avoir pour les leaders du marché : assimiler ces nouvelles technologies ou les ignorer, et rester concentrer sur son activité. Ce phénomène est appelé le « Dilemme de l'innovateur » et a été établi par le Professeur Christensen de la Harvard Business School (Alternatives Economiques, 2013). L'étude d'Oxera (2015) présente aussi une vue compétitive entre ces deux types de financement. Plus particulièrement par la désintermédiation du secteur financier qui offre des coûts en capital moins élevés et des revenus plus élevés aux investisseurs et qui permet, dans un contexte pourtant difficile et de frilosité économique, de connecter avec succès les épargnants et les emprunteurs.

Le Crowdfunding a une proposition de valeur différente que celle de la finance traditionnelle. Son offre va se concentrer sur la simplicité, en se focalisant sur des produits financiers assez basiques, comme l'octroi de prêts personnels et l'organisation de levées de capitaux pour des entreprises. Cette offre simple repose sur deux caractéristiques du financement participatif : l'utilisation des technologies et la législation. En effet, le Crowdfunding va reposer uniquement sur les nouvelles technologies et principalement internet afin de connecter les investisseurs et les porteurs de projets. D'autre part, la législation, qui reste encore vague, permet de réduire des coûts et d'avoir un temps de traitement limité. L'absence de services traditionnels comme les agences pour les banques et un coût légal assez limité permet à la plateforme de proposer une offre plus intéressante aux clients (BBVA, 2013, p. 31). Si l'offre proposée actuellement par les plateformes est assez limitée, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle évolue dans les prochaines années. Comme le propose l'étude de BBVA (2013), il est dur de prédire si les plateformes de Crowdfunding pourront évoluer pour devenir les premières sources de services financiers dans le futur. Mais le marché du Crowdfunding pourrait à ce moment devenir assez imposant pour créer un risque systémique, entraînant

⁴¹ Le terme de technologie disruptive peut être défini comme « process by which a product or service takes root initially in simple applications at the bottom of a market and then relentlessly moves up market, eventually displacing established competitors. » (Clayton, s.d.)

des besoins de réglementations de plus en plus importants. Tout cela est hypothétique et fort dépendant de l'évolution de la législation et des technologies.

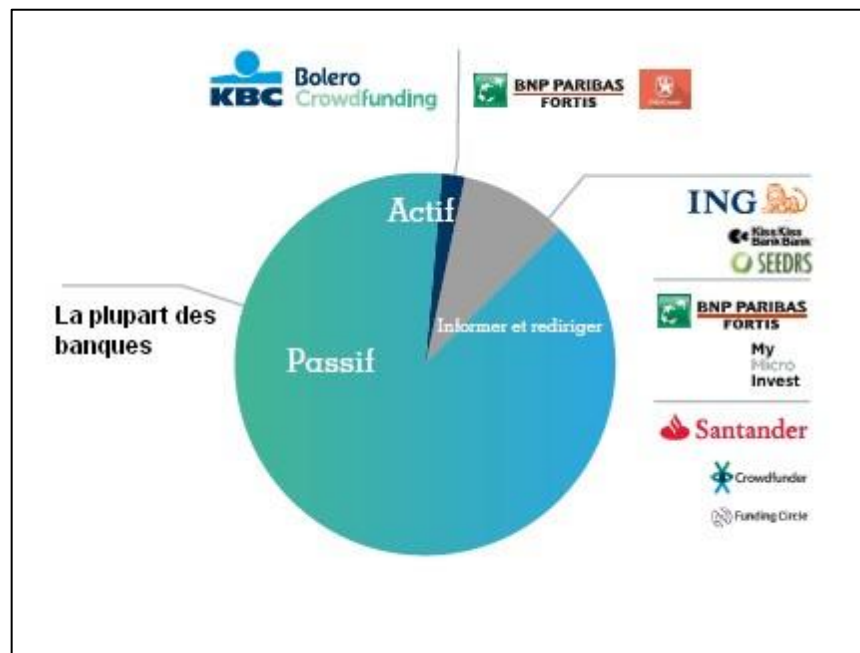
Le Crowdfunding est donc vu comme une opportunité pour les investisseurs, d'élargir et de diversifier leurs portefeuilles, et ainsi de réduire le risque systémique dans l'économie en élargissant la base d'investisseurs et en diminuant proportionnellement les sommes investies. (IOSCO, 2014, p. 21). De plus, on observe une désintermédiation du financement avec des porteurs de projets qui peuvent désormais se passer des banques, mais aussi de « Business Angels », financement publique etc. Cela donne un financement plus transparent et démocratique en compétition avec les acteurs financiers traditionnels (Röthler & Wenzlaff, 2011, p. 5)

5.3. Positions des banques par rapport au Crowdfunding

Dans l'article de BBVA (2013), les chercheurs arrivent à la conclusion que le Crowdfunding est une innovation disruptive que les banques ne peuvent plus ignorer. Elles doivent être prêtes à suivre et à profiter de l'avantage de cette tendance. Belleflamme & Lambert (2014) vont plus loin et suggèrent que le succès du financement participatif est une preuve flagrante que le secteur financier traditionnel ne peut plus ignorer le potentiel d'Internet dans le cadre de son évolution. Cette nouvelle technologie a déjà été le déclencheur de nombreuses révolutions dans l'industrie du transport et du voyage, avec l'émergence de l'économie collaborative. Le secteur financier se retrouve désormais face aux mêmes forces de changements.

Dans la pratique en Belgique, les banques ont pu adopter trois positions différentes par rapport au Crowdfunding (Figure 9). Une première partie des banques, la majorité d'entre-elles, comprend que le Crowdfunding peut être une source alternative de financement mais ne voit pas l'intérêt ou en tout cas ne se charge pas d'informer leur clientèle.

Figure 9 : 3 attitudes possibles des banques



Source : Bolero Crowdfunding Research

Dès 2015, une deuxième attitude apparaît lorsque certaines banques décident de créer des partenariats avec des plateformes de Crowdfunding déjà existantes. Dès lors, fini la passivité, elles peuvent désormais informer leurs clients sur les possibilités de ce nouveau type de financement ainsi que les rediriger vers leurs différents partenaires selon les demandes (Vanhaeren et al, 2016, p. 29). C'est le cas de BNP Paribas Fortis qui a conclu fin 2014 un partenariat avec la plateforme belge MyMicroInvest, leader du marché du Crowdfunding en capital et en dettes (BNP Paribas Fortis, 2014). Aymeric Olibet, Senior Advisor Business Development chez BNP Paribas Fortis voit dans ce nouveau moyen de financement une opportunité pour les banques : «[...] L'émergence de cette économie dite « participative » est une belle occasion de nous rapprocher davantage de nos clients... et de les rapprocher entre eux. Grâce aux nouvelles technologies, nous devrions à l'avenir mieux cerner leurs besoins et leur proposer, de façon proactive, des solutions adéquates.[...]» Il rajoute aussi que : «De par leurs réseaux et leur expertise en matière de financement, les banques ont un grand rôle à jouer dans ce changement de paradigme et les acteurs du crowdfunding en sont parfaitement conscients. » (BNP Paribas Fortis, 2016A). En Octobre 2015, ING s'est-elle associé avec Seedrs en ce qui concerne le Crowdfunding financier. C'est une plateforme qui s'adresse

principalement aux « start-ups », aux PME en phase démarrage et aux « scale-ups ».⁴²D'autre part, la banque a conclu un partenariat avec KissKissBankBank dans le cadre du Crowdfunding non financier (ING, 2016). Röthler & Wenzlaff (2011) souligne l'importance pour les plateformes de s'associer avec des banques afin d'éviter les risques du marché. Le partenariat avec une banque apporte aussi une participation d'investisseurs plus traditionnels, qui sont destinés à rassurer la foule d'investisseurs de par leurs capacités et leur expérience dans ce domaine (Belleflamme & Lambert, 2014, p. 294)

Finalement, la dernière attitude, que peu de banques ont choisies, propose une approche que l'on peut qualifier d'active. Elles vont établir et gérer elles-mêmes une plateforme de Crowdfunding associée à la banque. C'est le cas pour KBC qui inaugure sa plateforme de Crowdfunding « Bolero Crowdfunding » à la fin de l'année 2014 (Vanhaeren et al, 2016, p. 29). Elle est associée à la plateforme Bolero, un courtier en ligne destiné aux investisseurs particuliers et qui compte déjà près de 100.000 membres inscrits. Elle propose donc des opportunités « d'Equity Crowdfunding » et de « Crowlending ». Elle possède un atout indéniable en termes de visibilité grâce à ses 100.000 membres qui recevront toutes les informations sur les nouvelles campagnes de Bolero Crowdfunding (1819.be, 2016). BNP Paribas Fortis a elle aussi lancé sa propre plateforme via sa filiale numérique Hello Bank!. Hello Crowd! va elle mettre l'accent sur des campagnes de Crowdfunding non financier (Vanhaeren et al, 2016, p. 29). Elle s'appuie sur l'expertise de la plateforme de financement Ulule qui compte près de 800.000 utilisateurs dans 164 pays et qui apportera un accompagnement aux projets de Hello Crowd!. Pour BNP Paribas, il s'agit une fois de plus de compléter leur offre traditionnelle avec des services bancaires alternatifs. D'autre part, la banque voit plus loin que le simple financement du projet via Hello Crowd! et elle pourra lui offrir une aide financière ou de gestion dans les nouvelles étapes de développement du projet (BNP Paribas Fortis, 2015).

⁴² Il s'agit d'une phase d'hyper-croissance. C'est le moment où la start-up – ou dans certains cas la PME – a trouvé un modèle d'affaires qui fonctionne et doit monter en gamme afin d'être capable de produire à plus large échelle son service ou son produit. » (MatchInvest)

5.4. Conclusion

Il n'y a pas à l'heure actuelle de véritable consensus sur la nature de la relation entre le monde traditionnel des banques et celui du Crowdfunding. Ce nouveau type de financement est venu combler une part de marché qui était inoccupée par les banques. La clientèle visée n'empiète pas spécialement sur les activités principales des banques. Le Crowdfunding s'adresse d'ailleurs souvent à des start-ups et des PME qui se spécialisent dans l'innovation et les nouvelles technologies. D'autre part, les montants récoltés sont encore très limités lorsqu'on les compare aux montants octroyés en prêts par les banques chaque année. Outre le fait qu'il n'apparaît pas comme une concurrence directe, ce type de financement présente une certaine complémentarité pour la diversification des s d'investissements par exemple. La collaboration est aussi possible, avec une valeur ajoutée pour la banque au niveau de l'image, une visibilité sur les réseaux sociaux, une première relation établie avec des futures entreprises potentielles à succès, et pour la plateforme avec un réservoir d'investisseurs, une mitigation des risques, une assistance pour la législation etc.

Néanmoins, l'émergence du Crowdfunding représente un élément disruptif dans le monde de la finance traditionnel et des banques, qui était habitué à n'avoir quasiment aucune concurrence extérieure. Il propose une offre nouvelle et qui tranche avec le classicisme bancaire sur certains aspects, telle que des produits financiers, identique mais plus accessible et dans des projets plus pertinents pour les investisseurs. Le nombre de clients potentiels qui sont touchés est aussi plus important via l'exposition des réseaux sociaux. Le temps de traitement des projets, de leur financement, est aussi plus rapide (Cuesta et al., 2015, p. 21). L'offre proposée par les plateformes est vouée logiquement à évoluer et elle pourrait devenir un concurrent de plus en plus sérieux dans les années à venir pour les banques. L'impact du Crowdfunding sur le marché occupé par les banques reste encore à voir, principalement dans les années à venir.

Finalement, malgré l'absence de consensus, des banques ont commencé à réagir à la tendance et ont décidé de tirer avantage de cette nouvelle forme de financement. Bien qu'une grande majorité des banques restent passives face au phénomène, il existe deux autres types de réactions :

- La banque a établi un partenariat avec une ou plusieurs plateformes de Crowdfunding préexistantes. Elle peut donc informer ses clients sur les sujets et les rediriger selon leurs besoins.
- La banque a décidé d'établir et de gérer elle-même une plateforme de Crowdfunding. Elle peut donc étendre son offre pour ses clients et profiter des synergies entre sa plateforme et le milieu bancaire.

6. Conclusion première partie

La première partie nous a permis d'aborder la littérature concernant le Crowdfunding. Après avoir présenté ce dernier et rappelé ses origines, nous avons pu voir les différentes formes sous lesquelles il existe. Ensuite, nous avons remarqué qu'un nombre de risques importants existait encore pour le Crowdfunding, et que cela pouvait en partie expliquer les freins pour ce type de financement, particulièrement en Belgique. Après avoir établi la situation du Crowdfunding au niveau mondial, puis plus particulièrement en Union-Européenne et en Belgique, nous avons aussi étudié la législation qui l'entourait. Finalement, afin d'expliquer la relation particulière qui existe entre les banques et le Crowdfunding, nous avons analysé et présenté deux points de vue s'opposant sur le sujet dans la littérature : Une collaboration entre ces deux mondes, ou le signe d'une rupture.

L'étude de la position des banques par rapport au Crowdfunding montrait qu'une partie très minoritaire des banques se positionnait en vue d'inclure ce financement alternatif dans leur stratégie. Il ressort de cette première analyse que le Crowdfunding continue son essor, que ce soit mondialement ou en Belgique. D'autre part, on voit que la réglementation est toujours en plein changement mais que des premières mesures fiscales sont enfin arrivées en Belgique. Finalement, on constate que la relation entre le monde bancaire et la finance alternative n'est pas encore clairement établie et que des doutes existent encore sur les réactions appropriées pour les banques.

Partie 2 : Analyse Empirique

Lorsqu'on le compare au monde bancaire, le financement participatif fait figure de jeune loup. Présent en Belgique depuis 2012, le phénomène est assez récent même au niveau mondial, et il existe dès lors assez peu d'informations pour l'étudier (Vanhaeren et al., 2016, p. 44). De plus, de par son côté innovant, le secteur est soumis à beaucoup de changement. Difficile donc d'évoquer son état actuel en Belgique et son avenir (Commission Européenne, 2016, p. 12). Une étude de KPMG en 2014 fut la première à proposer une description du Crowdfunding Belge et de son avenir. Une seconde étude a été publiée par Bolero plus récemment en 2016 dans un « *whitepaper* »⁴³. Plus complet, ce dernier document esquisse un portrait nuancé du financement participatif en Belgique, propose des informations sur la connaissance et l'intérêt du Belge pour le Crowdfunding et insiste sur les risques pour les investisseurs et sur les difficultés liées à la sortie des entreprises financées par ce biais.⁴⁴ De plus, l'article va évoquer pour la première fois la relation entre le monde bancaire et le Crowdfunding en Belgique. Finalement, cela révèle les parts d'ombres qui persistent dans la relation des banques vis-à-vis du Crowdfunding. Afin d'explorer ce sujet plus précisément, nous avons été à la rencontre de différents protagonistes du monde bancaire.

Cette deuxième partie évoquera en premier lieu la méthodologie utilisée lors de la récolte d'informations pour le mémoire, avec une brève explication à propos de l'échantillon des acteurs du monde bancaire sélectionnés. En second lieu, nous procéderons à une analyse des données obtenues via nos interviews. Cette analyse sera orchestrée par 4 hypothèses, déterminées suite à la revue de littérature, en guise de fil rouge et les résultats nous permettront finalement de tenter de répondre à notre problématique initiale. Pour finir, nous exposerons les limites que comportent notre travail et les pistes de réflexions futures.

⁴³ Un « *whitepaper* » ou livre blanc peut être défini comme : « un guide pratique de quelques pages consacré à un produit, une problématique ou une technique et destiné à des prospects. » Ils sont principalement utilisés dans un contexte de B2B (business to business) afin de convaincre de l'intérêt d'un produit (Bathelot, 2017).

⁴⁴ Le Crowdfunding financier est un phénomène nouveau. La plupart des plateformes n'ont que quelques années et les entreprises financées n'ont pour la plupart pas encore eu une sortie sous la forme d'une introduction en bourse. Les sorties ont été très rare jusqu'à présent, ce qui limite les données statistiques sur le rendement et le risque d'un tel investissement. (Vanhaeren et al., 2016, p.37)

1. Méthodologie

Dans le cadre de ce mémoire, nous avons dû procéder à une récolte de données auprès de différentes banques belges afin de mener notre étude qualitative. La décision de choisir cette méthode nous a paru logique. En effet, notre problématique porte sur la relation des banques vis-à-vis du Crowdfunding et sur la perception du monde bancaire de ce nouvel arrivant. Mener une étude quantitative semblait tout d'abord peu pertinente pour rendre compte du ressenti du monde bancaire. D'autre part, peu de données analysables existent actuellement sur ce sujet du fait du caractère très récent du phénomène étudié. Il serait par ailleurs complexe d'en rassembler, ce qui rend une analyse statistique autour du sujet peu fiable. A contrario, via cette démarche qualitative nous adressons déjà le souci qu'ont les banques pour aborder certains sujets délicats concernant leurs stratégies. Les questions peuvent être adaptées au besoin selon les interlocuteurs. De plus, il s'agit d'un questionnement beaucoup plus en profondeur, qui permet de comprendre le « pourquoi » et le « comment ». Finalement, l'étude qualitative fournit aussi des résultats plus ouverts.

Les données ont été pour la grande majorité récoltées via des entretiens avec des interlocuteurs pertinents du monde bancaire. Dans deux cas la rencontre ne fut pas possible par manque de temps des personnes interrogées. Un questionnaire a donc été envoyé par courriel. Dans le cas des interviews, la méthode de recueil d'informations choisie fut la tenue d'entretiens semi-directifs avec les répondants, afin de laisser la plus grande liberté possible et surtout de garder une certaine spontanéité (Lejeune, 2013, p. 20). Les questionnaires étaient envoyés préalablement à la rencontre, afin de permettre une préparation et d'éviter une mauvaise surprise pour le répondant. Néanmoins il n'était pas rare que des questions se rajoutent au fil de la discussion afin d'approfondir certains sujets.

Le contenu du questionnaire pour les entretiens était adapté à chaque interlocuteur. Outre des questions bien spécifiques à chacun, il suivait aussi un fil conducteur qui est la relation entre le monde bancaire et le Crowdfunding, avec des questions telles que :

- Les montants récoltés lors des campagnes de financement restent assez bas. Le Crowdfunding est-il un moyen approprié pour financer des entreprises innovantes ?
- Que représente le modèle de financement du Crowdfunding pour la banque ?

- Est-ce vu comme une concurrence ou comme un moyen pour les banques de développer leurs offres ?
- Le Crowdfunding est-il un phénomène à court terme ? Ou s'agit-il d'un véritable changement dans les moyens de financements ?
- Les banques seront-elles à long terme omniprésentes dans le processus du Crowdfunding ? Sont-elles des intermédiaires nécessaires à son futur développement ?

Ces entretiens duraient approximativement entre 30 minutes et 1 heure. Ils ont tous été enregistrés avec l'accord des personnes concernées et ensuite retranscrits mot-à-mot dans leur intégralité (Voir Annexe). Cela permet d'avoir l'interprétation la plus fidèle des propos recueillis, ainsi qu'une plus grande facilité d'analyse. Les résultats obtenus ont d'autre part été complétés par des données trouvées sur les sites web des différentes banques interrogées. Certains articles écrits par ou pour des banques, ainsi que par des chercheurs universitaires, nous fourniront aussi des données supplémentaires.

2. Composition de l'échantillon

La problématique du mémoire se concentre sur le point de vue des banques sur le phénomène du Crowdfunding en Belgique. C'est dans cette optique que lors de la composition de l'échantillon des personnes à interrogées, nous avons porté notre choix d'uniquement s'intéresser à des acteurs du monde bancaire belge. L'échantillon de répondants mérite néanmoins d'être nuancé. Certains acteurs interviewés sont en effet présents sur plusieurs tableaux, dans le monde bancaire mais en collaboration avec une plateforme par exemple. Ce point de vue inédit est un atout indéniable pour la collecte de résultats pertinents.

Plus concrètement, cinq personnes ont été interrogées au total. Toutes les cinq travaillent dans le secteur bancaire. En Belgique, Vanhaeren et al. (2016) mentionne trois positions différentes des banques par rapport au Crowdfunding :

- La passivité : les banques constatent que le Crowdfunding est une source de financement alternative mais ne prennent pas de position.

- Informer et rediriger : certaines banques abandonnent leur passivité pour informer leurs clients et les redirigent vers des plateformes de Crowdfunding préexistantes et avec lesquelles elles sont en partenariats.
- Réaction active : Des banques établissent et gèrent elles-mêmes une plateforme de Crowdfunding.

Nous avons décidé de nous concentrer sur les banques qui se trouvaient dans les deux dernières catégories car elles présentaient déjà un intérêt pour le Crowdfunding et donc une certaine connaissance du sujet. Trois banques ont donc été sélectionnées dans le cadre de l'étude qualitative.

➤ *KBC*

KBC	
Personne interrogée :	Alain Delens
Fonction :	Chargé de relation Secteur Public et Non Marchand pour CBC Banque & Assurance
Personne interrogée :	Ellen Lemaire & Xavier de Troostembergh
Fonction :	Business Development Manager - Bolero Crowdfunding/ KBC Securities

KBC est une banque très intéressante pour notre récolte de données. En effet, il s'agit tout d'abord d'une banque importante du paysage financier belge, avec une part de marché de 21% pour les produits bancaires traditionnels, 33% pour les fonds d'investissement et près de 3,5 millions de clients (KBC, 2017). D'autre part, Erik Luts, Senior General Manager chez KBC et responsable du programme de changement numérique et d'innovation, interrogé par Cumps & Dupire (2015) affirme l'importance de l'innovation pour les entreprises et surtout pour les banques qui proposent des produits financiers susceptibles d'être facilement imités. KBC se distingue des autres banques par ce désir d'innovation, d'accompagner les

changements et l'explosion de la Fintech. Elle possède dans ses valeurs, des qualités qui sont très proches du monde du financement participatif.

KBC est aussi une des seules banques belges à avoir lancé sa propre plateforme de Crowdfunding. Bolero Crowdfunding a été inaugurée fin 2014 et met l'accent sur des campagnes de crowdfunding financier. Elle a été intégrée à Bolero, le courtier en ligne de KBC qui diversifie ainsi son offre (De Muyer, 2014). Il est intéressant de récolter des données auprès d'une banque qui participe activement au financement participatif, d'analyser les avantages que cela procure à la plateforme et à la banque, surtout via le courtier en ligne Bolero.

Pour les besoins de l'étude, nous avons rencontré lors d'un entretien, Madame Ellen Lemaire et Monsieur Xavier de Troostembergh, qui sont tous les deux « Business Development Manager » pour la plateforme Bolero Crowdfunding. Pour KBC à proprement parlé, nous avons envoyé un questionnaire à Monsieur Alain Delens.

➤ *ING*

ING	
Personne interrogée :	Deroubaix Jérôme
Fonction :	Private Banker Entreprises - ING Belgique, Private Banking
Personne interrogée :	Jan Van den Bergh
Fonction :	Customer Experience Business Lending – Franchising- ING Belgium

La deuxième banque qui est pertinente pour notre analyse de données est ING. C'est aussi un représentant majeur sur le marché belge bancaire. Elle fait partie du top 3 du marché belge du « Private Banking » et combine un vaste réseau d'agences et une importante offre de produits en ligne (ING Belgique, s.d.). ING a choisi d'informer ses clients sur la question du Crowdfunding et de les rediriger. Pour se faire, elle a établi un partenariat avec deux plateformes de Crowdfunding qui sont actives au niveau international : Seedrs qui propose du

Crowdfunding financier, et KissKissBankBank qui propose du Crowdfunding non financier. Ce sont véritablement deux acteurs majeurs en Europe (ING, 2016). ING se distingue des autres banques belges grâce à cette collaboration avec deux plateformes étrangères et c'est aussi là que réside l'intérêt de récolter des données auprès d'elle.

Dans cette optique, nous avons tout d'abord rencontré Monsieur Deroubaix Jérôme qui travaille comme « Private Banker » chez ING et qui a effectué un travail de recherche sur le Crowdfunding pour le compte de la banque. Ensuite, nous avons envoyé un questionnaire au siège pour Monsieur Van den Bergh.

➤ *BNP Paribas Fortis*

BNP Paribas Fortis	
Personne interrogée :	De Posson Eleonore
Fonction:	Good Idea Manager Hello crowd!

Finalement, nous nous sommes intéressés à BNP Paribas Fortis. Une fois de plus, il s'agit d'un leader des services bancaires et financiers en Belgique et qui est présent dans près de 80 pays à travers le monde. Sa forte présence en Belgique est due d'une part à ses « Business centres » à destination des entreprises mais aussi d'autre part à son réseau d'agences pour les particuliers (BNP Paribas Fortis, s.d.).

La banque a décidé, dès 2014, de conclure un partenariat avec la plateforme de Crowdfunding financier MyMicroInvest. Il s'agit du leader sur le marché du Crowdfunding en Belgique, créé en 2012 (BNP Paribas Fortis, 2014). En octobre 2015, BNP Paribas Fortis a franchi une nouvelle étape en lançant sa propre plateforme via sa banque en ligne Hello Bank! : Hello Crowd! Celle-ci est basée sur le don ou la contrepartie et existe grâce à un partenariat avec Ulule⁴⁵(BNP

⁴⁵ Ulule : « Plateforme de financement participatif créée en 2010 dont le concept est la collecte de fonds en échange de contreparties. [...] plus de 7800 projet ont été soumis et validés avec le soutien d'internautes de 140 pays pour un montant total de plus de 28 millions d'euros. » (Crowdlending, 2015B)

Paribas Fortis, 2015). En mettant en place des partenariats et en créant sa propre plateforme, la banque se distingue en proposant une offre extrêmement complète.

Afin de rassembler des données, nous avons eu un entretien avec Madame Eléonore de Posson qui travaille comme « Good Idea Manager »⁴⁶ chez Hello Crowd!.

3. Analyse des entretiens et résultats

Ce chapitre va se concentrer sur l'analyse des entretiens effectués au cours de l'étude. Cette analyse sera menée grâce dans un cadre regroupant 4 hypothèses. Ces hypothèses ont été formulées suite à la revue de littérature et se raccrochent toutes à la problématique centrale du mémoire : « Les banques peuvent-elles s'inscrire dans le phénomène du Crowdfunding ? Est-il dans leur intérêt de s'en rapprocher et d'encourager son développement ? »

Plus concrètement, après avoir brièvement justifié l'origine des hypothèses au regard de la revue de littérature, nous exploitons les données récoltées lors des entretiens afin de les confronter aux différentes affirmations proclamées par les hypothèses. Suite à cela, nous pouvons conclure si les hypothèses établies sont confirmées ou non, permettant ainsi d'apporter des éléments de réponses à notre questionnement.

3.1. Crowdfunding : un changement en profondeur ?

1^{ère} Hypothèse : « Le financement alternatif proposé par le Crowdfunding n'est pas seulement un effet de mode et s'inscrit dans un changement profond des modes de financement »

Au cours de la revue de littérature, le Crowdfunding a été présenté comme un phénomène très récent, avec tous les défauts qui peuvent découler de ce statut : peu d'informations complètes disponibles sur les succès et les échecs, peu de données fiables et exploitables sur le sujet, des résultats complexes et difficilement interprétables pour les observateurs. Cela complique lourdement la tâche d'estimation de l'impact et de l'étendue de ce nouveau type de financement. Dupire (2015) affirme le caractère restreint, s'apparentant à un marché de niche, proposé par le Crowdfunding. Par ailleurs, on sait ce renouveau dans le paysage

⁴⁶ Il s'agit d'apporter un coaching aux porteurs de projets ainsi que de présentations pour faire connaître le Crowdfunding.

financier habité par une croissance spectaculaire au cours des dernières années, une croissance qui n'est pas prête de s'effriter selon les prévisions. Le financement participatif est en fait lui-même au cœur d'un plus grand changement de paradigme, guidé par des nouvelles formes d'organisation du travail comme l'économie collaborative, et par l'innovation. Les facilitateurs de ce changement sont les nouvelles technologies, principalement Internet et les réseaux sociaux. De tels éléments appuient le fait que ce nouveau type de financement pourrait changer la donne. En questionnant les banques sur ce sujet, nous avons voulu différencier deux situations bien précises : si elles voient le Crowdfunding comme une mode, quelque chose qui ne durera pas, qui restera limité à un nombre restreint de clients et qu'elles ne reconnaissent pas comme un facteur de changement, on peut décemment penser que les banques ont alors un d'intérêt moindre à se rapprocher et à contribuer au développement du financement participatif ; ou alors elles s'en rapprochent mais en le réduisant à un marché de niche. A contrario, si les banques perçoivent le phénomène comme un nouvel acteur qui va transformer le paysage financier, fruit de l'innovation et parti pour durer, cela contribue à la thèse prônant une réaction et un comportement proactif de la part des banques. Nous présentons en détails ces situations dans les deux sections suivantes.

➤ *Une mode temporaire ?*

Le Crowdfunding est un acteur très récent dans le paysage financier au niveau mondial et belge. Solliciter des fonds auprès d'une foule d'investisseurs afin de concrétiser un projet n'est toutefois pas neuf, en témoigne l'appel à l'aide du gouvernement américain lors de la construction du socle de la Statue de la Liberté. A l'époque, 120 000 Américains avaient participé à hauteur de 83 cents de dollar (Gulati, 2014, p. 4). Le principe fondamental est déjà ancien. Ce qui change foncièrement c'est l'utilisation de nouveaux moyens et d'intermédiaires afin de donner une nouvelle dimension au financement participatif : La nature omniprésente et commerciale d'Internet, et les réseaux sociaux. Le monde bancaire se retrouve donc à son tour face à un changement soutenu par le Web 2.0, challengé comme le sont d'autres secteurs tels que le transport, le logement, les savoirs, etc.⁴⁷ Cependant, malgré le côté novateur, le

⁴⁷ On évoque ici des initiatives collaboratives tels que BlaBlaCar qui propose du covoiturage ou Airbnb pour le partage de chambres (E-RSE, s.d.).

Crowdfunding peut être perçu comme éphémère et représenter un intérêt limité pour les banques. Plusieurs éléments viennent sanctionner ce constat.

Tout d'abord, intéressons-nous aux montants levés par les campagnes de Crowdfunding. S'ils sont limités à 300.000 € sans prospectus, les levées de fonds dans les deux principales plateformes du pays ne récoltent en moyenne qu'entre 75.000 et 100.000 €⁴⁸. La moyenne européenne se situe elle autour des 350.000 € à 500.000€ (Vanhaeren et al., 2016, p. 22). Dire que le marché du Crowdfunding en Belgique est encore limité est un euphémisme. Ellen Lemaire (KBC/Bolero) abonde dans ce sens et signale qu'une entreprise désireuse de se lancer via le financement participatif ne saura pas financer son projet uniquement via le Crowdfunding, surtout dans le cas des entreprises innovantes où le montant se situe : « Typically between 500.000 and 1 million € ». La limitation vaut aussi pour les investisseurs qui ne peuvent qu'investir 5000 euros dans un projet. Son collègue Xavier de Troostembergh (KBC/Bolero) note que ce n'est, malgré tout, pas la seule raison qui explique la faiblesse des montants. En effet, il existe aussi en Belgique une forte culture de l'épargne. Il rajoute que « Belgians are more risk adverse, so there aren't ready to give money to too young companies ». Ces montants peu élevés peuvent encourager une vision du Crowdfunding comme un acteur minoritaire des modes de financements.

Dans une comparaison entre le Royaume-Uni et la Belgique, Ellen Lemaire (KBC/Bolero) suggère qu'il existe aussi une importante différence pour les banques selon le marché sur lequel elles sont actives. Elle poursuit en expliquant qu'un nouveau marché non desservi par les banques s'est créé au Royaume-Uni, tourné vers l'octroi de petits crédits. Le Crowdlending a pris le pas sur le secteur bancaire traditionnel dans cette industrie. Néanmoins, elle affirme que le phénomène du Crowdfunding ne prendra pas les mêmes proportions en Belgique qu'au Royaume-Uni, principalement à cause des circonstances du marché national qui sont complètement différentes. De plus, les banques possèdent encore quelques atouts : si l'investisseur a la possibilité de choisir entre un prêt issu d'une banque ou issu d'une plateforme de Crowdlending où les intérêts courent de 6 à 10 %, son choix sera simple. Le fait qu'Ellen Lemaire considère que le Crowdfunding se cantonnera à un rôle de financement des

⁴⁸ Dans le cas de l'Equity Crowdfunding et du Crowdlending. Dans le cadre du Crowdfunding non financier, le montant oscille de 15 000 à 20 000 euros. (Vanhaeren et al., 2016, p. 6)

entreprises innovantes n'ayant pas trouvé de financement par la voie standard, se rapproche de l'affirmation du Professeur Amin Scwhienbascher, cité par Dupire (2015) : « My view is that it will always remain a niche. It will remain a small market for projects that other financial players are not funding. [...] because they are too small, lack collateral or are not yet sufficiently organized. ».

Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis) tempère elle aussi le phénomène du Crowdfunding, du point de vue de sa reconnaissance et de la régulation. Même si l'offre se développe de plus en plus et que la digitalisation du procédé, ainsi que les plateformes, rendent le système plus concret et plus simple, il ne s'agit, à son avis, pas là d'une révolution qui va perturber l'équilibre maintenu par les banques. De plus, elle ajoute qu'on parle toujours bien de finance alternative lorsqu'on évoque le Crowdfunding. Le niveau de connaissance pur et dur des belges sur ce sujet est encore fort limité. Dans une étude publiée en 2016, Hello Crowd! a mené l'enquête et bien que deux belges sur trois semblent savoir ce qu'est le Crowdfunding, un peu moins d'un belge sur dix a déjà participé au financement d'un projet. Plus marquant, seul un belge sur trois, et un entrepreneur sur deux, déclare avoir confiance dans ce nouveau type de financement (BNP Paribas Fortis, 2016B). Jérôme Deroubaix (ING) dans le même ordre d'idées fait allusion à la campagne de Crowdfunding Slidenjoy⁴⁹ pour mentionner la nébulosité qui entoure encore le Crowdfunding, avec des garanties très faibles offertes par l'entrepreneur à l'investisseur. Xavier de Troostembergh (KBC/Bolero) insiste lui sur les risques importants que supposent les investissements sur des plateformes, un risque bien supérieur à celui des actions. Ce sont tous des facteurs qui peuvent dissuader les banques de se rapprocher du Crowdfunding.

➤ *Un nouvel acteur important*

Le Crowdfunding poursuit indéniablement une croissance soutenue en Belgique ces dernières années. En 2014, environ 4,5 millions d'euros ont été récoltés en Belgique.⁵⁰ Sur la même période, les investissements en start-up et dans les jeunes entreprises n'ont jamais été aussi

⁴⁹ Projet d'extensions d'écran d'ordinateurs mis sur pieds par deux belges et financé à hauteur de 600 000 € sur la plateforme Kickstarter en 2015. Les livraisons qui devaient débiter début 2016 mais n'ont toujours pas eu lieu, après avoir été repoussées à maintes reprises (Clubic, 2017)

⁵⁰ Le même montant était déjà levé à la mi- année 2015, n'excluant pas de doubler le chiffre par rapport à 2014. (Vanhaeren et al., 2016, p. 13)

élevés. En 2015, on a ainsi totalisé près de 328 millions d’euros d’investissements. Ces petites entreprises représentent aussi une part important de l’emploi en Belgique. D’autre part, le belge en même temps cumule un volume d’épargne énorme estimé en 2015 à 260 milliards d’euros (Vanhaeren et al., 2016, p. 3). Toutes ces observations peuvent amener à un constat : l’éclosion du Crowdfunding comme mode de financement de l’avenir vu l’environnement propice que lui offre la Belgique. L’intérêt des banques est éveillé par cette double proposition qui laisse paraître un avenir plutôt prospère pour le financement participatif.

La régulation entourant le Crowdfunding a aussi beaucoup évolué, conséquence de son ancrage de plus en plus profond dans le paysage financier. Ellen Lemaire (KBC/Bolero) évoque tout d’abord la régulation avantageuse par rapport à la loi Prospectus pour le financement participatif. En effet, alors que des projets publics d’un montant supérieur à 100.000€ ont la nécessité de publier un Prospectus, l’exception existe sur une plateforme de Crowdfunding jusqu’à 300.000€. Ensuite, Xavier de Troostembergh (KBC/Bolero) évoque la récente Tax Shelter (Voir plus haut, ‘Partie 1, Chapitre 4, 4.2. ‘En Belgique’) qui permet à toutes les jeunes entreprises d’être beaucoup plus attractives pour les investisseurs et de passer au-delà des prêts octroyés par les banques. Avec des réductions d’impôt allant jusqu’à 45 %, si on investit dans des micro-entreprises, il s’agit un fort incitant financier. Pour Jérôme Deroubaix (ING), les avantages fiscaux liés à la loi programme, conjugués au plan pour start-up et entreprises débutantes permettront à terme de récolter des montants plus importants. Concernant le Tax Shelter, Ellen Lemaire (KBC/Bolero) explique qu’afin d’en bénéficier, il faut désormais être reconnu par la FSMA. Il s’agit donc d’une véritable reconnaissance légale pour le financement participatif. Bolero a été une des premières plateformes à passer la procédure d’agrément grâce aux licences et à une législation beaucoup plus sévère héritée de KBC. Actuellement, la seule autre plateforme à avoir été agréées est MyMicroInvest. Trois autres plateformes belges sont en attente mais sont autorisées à continuer leur activité en attendant (FSMA, 2016).

Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis) explique voir dans le Crowdfunding plus que du court terme. Le financement participatif est très proche de la Fintech.⁵¹ Ces nouvelles formes de

⁵¹ « La Fintech peut être vue comme le mariage de la finance et de la technologie et est généralement perçue comme une menace pour les acteurs traditionnels de la banque et de la finance. » (Bathelot, 2015)

financement se développent de plus en plus de par le monde. Il y a donc plus qu'une simple mode dans ce phénomène. Elle propose même d'aller plus loin en avançant une évolution de tout le secteur bancaire en général avec l'émergence de cette Fintech, qui a le potentiel de changer la donne et dont le Crowdfunding fait partie. Pour Jan van den Bergh (ING), le financement participatif ne vivra pas uniquement sur le court terme non plus. Il prédit aussi une certaine assimilation du phénomène. Il affirme : « le secteur du financement alternatif devient de moins en moins 'alternatif' et de plus en plus 'normal' ». De la même façon, Jérôme Deroubaix (ING) voit dans le Crowdfunding un vecteur de changement. Ce qui le pousse à penser ainsi est la démocratisation des projets que va permettre ce nouveau type de financement. Le patrimoine ou le compte en banque des porteurs de projets aura à l'avenir une importance de plus en plus minime, et seules les idées et les innovations resteront pour tenter de rassembler un capital de départ. Le changement se fera au niveau financier, mais il nous explique qu'il voit ce développement couplé à celui des circuits courts et de l'économie collaborative en général. La présence d'une régulation de plus en plus claire est d'ailleurs une bonne nouvelle pour ces services et pourrait servir de déclencheur à leurs expansions.

Au niveau Européen, il n'existe actuellement pas de véritable législation pour le Crowdfunding. En Belgique de même, comme le signale Xavier de Troostembergh (KBC/Bolero) : « There is no unified approach or structure for Crowdfunding in Belgium ». Certains pays, le Royaume-Uni en tête, ont pris une avance en ce qui concerne le Crowdfunding et sa législation, principalement la législation fiscale. On est actuellement en Belgique dans une phase de Crowdfunding 1.0, On note l'absence d'organismes reconnus à destination des plateformes, ou des agences de notations objectives afin d'assigner le risque des projets. Dans certains pays voisins, l'ère du Crowdfunding 2.0 a déjà débuté : la législation est beaucoup plus étudiée, le secteur beaucoup plus professionnalisé, on voit l'apparition d'un marché secondaire et la présence de formations pour les parties prenantes. La Belgique devrait donc naturellement évoluer vers ce nouveau type de financement pour se professionnaliser et améliorer la qualité des plateformes, tout en gardant néanmoins des normes plus souples que les banques pour garder l'essence même de ce type de financement (Vanhaeren et al., 2016, p. 51).

Finalement, tous ces points évoquent la montée progressive d'un nouvel acteur dans le monde financier. Cela concorde avec la phrase de Richard Swart⁵² qui en évoquant le Crowdfunding expliquait qu'il ne s'agissait pas d'un phénomène passager dans le secteur financier mais bien d'un renouveau du système : « It is transforming entrepreneurship, innovation and venture capital first rounds » (BBVA, 2015).

➤ *Conclusion de la 1ère hypothèse*

Le Crowdfunding fait figure de nouvel arrivant parmi les différents modes de financement. Pour les banques, il peut être perçu comme une méthode éphémère et sans réel intérêt. En effet, il se propose de rassembler des montants qui restent assez faibles et il ne jouit pas encore d'une reconnaissance et d'une confiance forte de la part du consommateur. D'autre part, la culture de l'épargne belge, ainsi que le marché belge peuvent s'apparenter à des freins pour son développement. Il peut donc rester un marché de niche, et dissuader ainsi les banques de s'en approcher.

Cependant, pour la plupart des banques, cela ne s'apparente pas à un effet de mode. Certaines y voient une opportunité et un nouveau segment du marché qui se développe, d'autres voient un changement profond dans la manière dont nous financerons les projets à l'avenir. Plusieurs points témoignent de la confirmation du financement participatif comme un véritable outil de financement :

Tout d'abord, la régulation qui ne cesse d'évoluer autour du sujet. On note l'arrivée de nouveaux avantages fiscaux, et principalement du très attendu Tax Shelter, mais aussi l'apparition d'une reconnaissance légale des plateformes, via l'agrégation du FSMA.

Ensuite il y a l'émergence de la Fintech dans son ensemble, et la démocratisation du financement des projets.

Finalement, on aperçoit l'émergence d'un Crowdfunding 2.0, plus professionnel et plus légiféré, à l'image de ce qui se fait au Royaume-Uni. Toutefois, l'impact pourrait être différent en Belgique, vu les mentalités et le marché qui diffèrent. Les arguments présentés par les

⁵² Directeur des recherches sur le financement participatif de l'Université de Californie, Berkeley. (BBVA, 2015)

répondants confirment l'hypothèse et accréditent la thèse de la nécessité d'une réaction des banques et de leur intérêt pour le Crowdfunding.

3.2. La complémentarité du Crowdfunding et des banques

2ième hypothèse : « Les banques et les plateformes de Crowdfunding s'adressent à la même clientèle et au même marché. Ces deux acteurs du financement sont néanmoins complémentaires et non concurrents ».

Le financement participatif est un mode de financement qui doit son essor en grande partie à la crise économique de 2008. Cet événement a en effet révélé une foule d'investisseurs qui se situait dans un segment de marché qui n'était pas véritablement desservi par les banques à ce moment-là. On peut évidemment supposer que ces deux types de financement vont se trouver en concurrence, étant donné la proximité des marchés visés et de leurs offres : des prêts pour des particuliers et des entrepreneurs, et du financement en capital d'entreprises. L'offre proposée par le Crowdfunding peut parfois même sembler plus attractive, avec l'absence d'un intermédiaire et des taux d'intérêts plus intéressants. La littérature propose globalement deux visions de la relation. D'une part, une rupture ou concurrence entre les deux mondes. La faute à une technologie disruptive qui profite de la désintermédiation pour diminuer les coûts, et qui propose des produits financiers simples mais qui pourraient évoluer dans le futur. D'autre part, une complémentarité entre les deux types de financements, autant au niveau de l'offre qu'ils peuvent proposer que dans le champ de la réglementation et de la réduction de risques. La revue de littérature n'est pas parvenue à établir un consensus clair sur cette relation.

L'analyse des données recueillies auprès des répondants permet d'éclaircir ce point. En effet, Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis) nous affirme d'emblée que le Crowdfunding n'est en rien une concurrence pour les banques et souligne l'existence chez BNP Paribas d'un département spécialement dédié aux entrepreneurs appelé « La banque des entrepreneurs »⁵³, qui travaille en étroite collaboration avec Hello Bank! et sa plateforme Hello Crowd!. Lorsque des start-ups s'adressent à un marché trop risqué ou qui n'a pas atteint

⁵³ Il s'agit d'une structure totalement dédiée à l'entrepreneuriat créée par BNP Paribas Fortis. Il s'agit d'apporter une aide sous forme de conseils sur mesure prodigués par plus de 900 conseillers, de permettre aux entrepreneurs de profiter du large réseau d'experts et de partenaires de la banque et finalement d'avoir un suivi, plus particulièrement pour les Starters. (La banque des entrepreneurs, s.d.)

sa maturité, la banque ne peut pas faire de crédit. Les porteurs de projets sont dès lors encouragés à se lancer dans une campagne de Crowdfunding qui, de surcroît, permet de tester le marché. Dans la situation inverse, un entrepreneur qui a directement fait appel au Crowdfunding et qui rencontre le succès, sera envoyé auprès de la banque des entrepreneurs dans le cadre de levées de fonds futurs. Jan Van den Bergh (ING) révèle que pour ING : « Des entreprises innovantes ne sont souvent pas 'encore prêtes' pour avoir des crédits bancaires. Le Crowdfunding est un moyen de financement plus approprié ». Il poursuit en déclarant qu'il le considère comme un complément à leur offre classique, un élargissement de leur offre envers les entrepreneurs. Ellen Lemaire (KBC/Bolero) réfute l'idée de concurrence, et élargit le spectre en incluant les Business Angels et les Venture Capitalists. La plateforme Bolero propose en effet à ces derniers de s'associer à la foule pour investir dans des projets. Le montant récolté par le Crowdfunding permet à l'investisseur traditionnel d'économiser tout en gardant intact ses avantages. Le financement participatif apporte une certaine bénédiction du marché, des conseils ou un feedback, tandis que l'investisseur traditionnel apporte son expertise et son réseau. En ce sens ils sont complémentaires.

Aymeric Olibet, Senior Advisor Business Development chez BNP Paribas Fortis, décrit le Crowdfunding comme un modèle qui utilise des critères d'investissements différents du modèle traditionnel. Les banques préfèrent les placements proposant un rendement convenable pour un risque limité, car leurs fonds proviennent directement de l'épargne de leurs clients : « L'épargne doit donc être gérée en bon père de famille »⁵⁴. Des projets rencontrent ainsi la difficulté de se faire financer, notamment les projets sociaux à faible rendements et les projets innovants, très risqués. Le financement participatif permet de s'affranchir des limitations. Jérôme Deroubaix (ING) expose d'abord la similarité entre l'offre des plateformes de Crowdfunding, et celles des banques, principalement dans le cadre du Crowdlending où il existe un montant prédéfini emprunté à un taux fixé.

⁵⁴ Aymeric Olibet, cité dans BNP Paribas Fortis, 2016

Ensuite, il abonde dans le sens d'Aymeric Olibet et explique que l'affinement des règles prudentielles de Bâle a renforcé le besoin de garanties pour la banque⁵⁵. Si un entrepreneur est porteur d'un projet ambitieux et innovant qu'il propose à une banque, mais qu'il ne possède aucune garantie bancaire, le renforcement des règles prudentielles ne permettra pas l'octroi d'un crédit. Il y a donc un premier financement qui peut être opéré par le financement participatif. Il explique en effet : « Le Crowdfunding permet notamment aux jeunes entrepreneurs de financer ce qu'on appelle le 'Seed Capital', le capital d'amorçage, et le 'Early Stage', toutes les phases de départ de l'entreprise ». Le Crowdfunding peut donc apporter une garantie financière pour un projet auprès d'une banque, et aussi une garantie au niveau de la validité du projet, du marché qui existe.

Malgré son apparition dans le paysage financier, le Crowdfunding se limite à des produits financiers assez simples. Jérôme Deroubaix (ING) réfute toute idée de concurrence, arguant que le financement participatif propose d'apporter un capital de départ pour des petites entreprises ou des particuliers, mais que la nécessité de produits bancaires pour les besoins quotidiens, pour financer le développement de l'activité arrivée à maturité ou pour des produits plus complexes, existera toujours. Le « Core Business⁵⁶ » des banques n'est ainsi pas menacé.

➤ *Conclusion de la deuxième hypothèse*

L'avis exprimé par les répondants semble assez clair. Tous indiquent que les banques qu'ils représentent ne voient pas dans le Crowdfunding un concurrent. La proximité du segment de marché visé et des offres proposées par les plateformes de Crowdfunding ne semblent pas effrayer les acteurs traditionnels du monde de la finance. Ceux-ci le voient même comme un moyen d'élargir leur offre en s'associant avec des plateformes et lui attribuent plutôt une complémentarité sur l'offre proposée et le marché visé. En effet, il s'adresse à une clientèle

⁵⁵ Accords passés afin d'assurer une stabilité du système financier mondial par le comité de Bâle. Bâle I fut créé pour limiter le risque de crédit dès 1988. Bâle II est venu renforcer le contrôle via 3 piliers : une exigence minimale de fonds propres, une procédure de surveillance prudentielle et une discipline de marché. Néanmoins, les insuffisances de Bâle II furent mises en évidence par la crise financière de 2008. En 2010, la réforme de Bâle III voit le jour en réponse à la crise, avec l'objectif d'accroître la capacité des grandes banques à s'adapter à la conjoncture. Elle prévoit entre autres un renforcement du niveau de fonds propres et une meilleure gestion de leur risque de liquidité (La finance pour tous, 2014).

⁵⁶ L'activité principale de l'entreprise.

qui ne peut plus être servie par les banques à cause de nouvelles règles prudentielles. Néanmoins, cette clientèle peut utiliser le financement participatif comme tremplin afin de rentrer dans les conditions demandées par la banque. La complémentarité entre les parties permet d'apporter chacune leur contribution au projet. Au final, on se rapproche de la conclusion de l'étude de la banque BBVA (2015) qui déclarait: « Financial Crowdfunding can play a fundamental role as a complement to traditional sources of financing, [...] for companies in their early development phases and for higher risk projects[...] » On peut donc confirmer cette hypothèse qui laisse entrevoir le potentiel pour les banques de rallier le Crowdfunding leur activité principale.

3.3. Les contreparties mutuelles pour le Crowdfunding et le monde bancaire

Hypothèse 3 : « Malgré les freins qu'il connaît encore en Belgique, le Crowdfunding apporte une valeur ajoutée à la banque, et les banques une valeur ajoutée au Crowdfunding. A terme, leur relation mutuelle est bénéfique

»

D'après Vanhaeren et al. (2016), la Belgique reste à la traîne en matière de Crowdfunding par rapport à ses voisins. Ce retard est dû principalement aux nombreux freins que connaît encore ce mode de financement sur le marché belge. Une première entrave étant la frilosité de l'investisseur belge et son goût pour l'épargne. On note aussi une limitation des montants trop sévère pour les investisseurs et les entrepreneurs, l'absence de cadre législatif favorable, le manque d'expérience et de reconnaissance par le public. Finalement, il manque un marché secondaire pour permettre la négociation d'actions. La revue de littérature esquisse le potentiel d'une collaboration entre le monde bancaire et le financement participatif. Pour les plateformes : l'apport d'une clientèle et d'un réseau, d'une expérience liée à la législation. Pour les banques : une image de marque renforcée, une visibilité, ainsi qu'un élargissement de son offre. Plusieurs banques belges ont déjà fait un premier pas vers le Crowdfunding. Nous avons donc voulu en savoir plus en questionnant ces banques qui portent une attention au financement participatif.

Tout d'abord, pour la banque ING, il s'agit d'une possibilité d'élargir l'offre. De plus, Jan Van den Bergh (ING) souligne les effets secondaires positifs de ce type de financement. C'est un véritable outil de marketing. Il permet de créer un battage médiatique autour d'un projet et

lui faire gagner en notoriété. Si le nom de la banque y est associé, c'est encore mieux. D'autre part, Jérôme Deroubaix (ING) explique que la foule se rassemble autour d'un projet, et qu'elle peut créer des ambassadeurs du futur produit. Il s'agit des effets vertueux du Crowdfunding. ING peut ainsi, via son partenariat avec deux plateformes européennes majeures, Seedrs et KissKissBankBank, permettre de rencontrer les besoins de ses clients : Des entreprises innovantes et des investisseurs en quête de rentabilité dans le cas de Seedrs, des associations ou des projets plus culturels pour KissKissBankBank. Jérôme Deroubaix (ING) poursuit en précisant que des projets peuvent être soumis par ING aux plateformes lorsqu'ils ne semblent pas éligibles pour la banque mais suscite toutefois un intérêt. Dans ce cas, il y a une priorisation des dossiers, et le délai de traitement est limité à 48 heures afin de juger de l'éligibilité sur la plateforme. L'avantage pour les projets d'être soutenus par ING est important. L'intérêt de la collaboration se situe au niveau de l'image. Jérôme Deroubaix (ING) insiste : « Il n'y a aucune rétrocession, [...] notre collaboration avec 'Seedrs' et 'KissKissBankBank' est uniquement en termes d'images [...] ». Pour Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis), l'apport principal des plateformes de Crowdfunding pour la banque est une fois de plus d'entretenir l'image de Hello Bank!, et de rester proches des nouvelles tendances financières.

BNP Paribas Fortis était jusqu'il y a peu le partenaire exclusif de MyMicroInvest. L'intérêt de ce partenariat est que la banque peut hériter des entreprises plus matures ayant déjà eu recours au Crowdfunding comme le précise Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis). Jérôme Deroubaix(ING) confirme d'ailleurs l'importance pour les banques de maintenir la relation primaire. L'association avec des plateformes de Crowdfunding permet de garder un œil sur les projets qu'on redirige pour pouvoir profiter de cette relation primaire dans le cas d'une « success story ». On développe ainsi des relations inédites avec des entrepreneurs potentiels, couronnés de succès. Pour Ellen Lemaire (KBC/Bolero), c'est la même raison qui a poussé KBC à lancer son incubateur⁵⁷ « Start-it », et ensuite sa plateforme de Crowdfunding. Il s'agit donc de garder la relation des premiers jours, pour la banque, en espérant qu'elle deviendra profitable à l'avenir.

⁵⁷ Il s'agit d'un organisme qui aide et accompagne les start-ups pour leur lancement. Ils fournissent des locaux, aident à la création d'un réseau et pour la rédaction d'un business plan (Journal du net, 2017).

Dans le but de soutenir les plateformes avec lesquelles elle est liée, Hello Bank! va communiquer à sa clientèle via des newsletters et via Facebook sur les différents projets. Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis) note que cette aide à la visibilité aura un impact moindre que la communication organisée par l'entrepreneur. Néanmoins, la banque peut aussi aider sur la stratégie ou sur le budget via du coaching. La plateforme bénéficie aussi d'un avantage par sa proximité avec BNP Paribas Fortis : un regain de confiance pour les contributeurs, et une garantie de suivi pour les entrepreneurs. Dans le cas d'ING, Jérôme Dérroubaix (ING) signale que la banque va référencer ses partenaires sur son site internet mais ne met pas sciemment en avant des campagnes de Crowdfunding auprès de sa clientèle. Cette décision a été prise afin d'éviter toute situation risquée pour ING en cas d'échec d'un projet par exemple. De la même façon, la plateforme Bolero Crowdfunding a aussi décidé d'éviter la promotion des projets auprès des investisseurs, se limitant à communiquer et partager leurs « Business plans ». Xavier de Troostembergh (KBC/Bolero) associe cette « pudeur » au lien qui unit la plateforme et la banque KBC et à leur réticence à conseiller un potentiel investisseur. Jérôme Dérroubaix (ING) note de son côté que les marges de manœuvre des banques pour aider les plateformes sont fort limitées. Il l'explique par la jeunesse du phénomène mais aussi par le fait que chez ING, la décision a été prise d'externaliser le Crowdfunding. Jan Van den Bergh (ING) précise que les « Business Bankers, Relationship Managers et Business Banker Innovation » sont au point sur le Crowdfunding, et peuvent ainsi informer correctement les clients sur ses possibilités. Le réseau bancaire peut ainsi apporter une aide aux plateformes. Concernant KBC, la banque a profité de son courtier en ligne Bolero pour lancer sa plateforme de Crowdfunding. En effet, selon Ellen Lemaire (KBC/Bolero), il s'agit d'un réservoir d'investisseurs énorme. Un public de choix pour financer des start-ups. D'autres avantages propres à la banque peuvent soutenir la plateforme, comme le réseau bancaire et d'experts proposés par KBC et la communauté déjà préexistante autour de la plateforme boursière Bolero.

➤ *Conclusion de la troisième hypothèse*

Les banques semblent d'accord pour abonder dans le sens de l'hypothèse, au vu de leurs réponses. En effet, toutes louent la valeur ajoutée apportée par le Crowdfunding lorsque ces deux acteurs coexistent. Les avantages proviennent principalement de l'offre qui est élargie

et de l'effet positif du financement participatif sur l'image de la banque. D'autre part, elles portent aussi un intérêt particulier au maintien d'une relation primaire avec les entrepreneurs, en attendant pourquoi pas, la maturité de leur projet. Cette relation est en effet mutuelle car elles se targuent de pouvoir apporter leur contribution aux plateformes de Crowdfunding. La valeur ajoutée provient de la communication autour du Crowdfunding effectuée par les banques. Leurs réseaux permettent ainsi de faire connaître le financement participatif ou de proposer une expertise aux plateformes. On distingue toutefois les plateformes qui sont directement créées et gérées par les banques, et celles où il s'agit seulement d'un partenariat, d'une externalisation. La marge de manœuvre est plus limitée dans le deuxième cas.

3.4. La réaction des banques

Hypothèse 4 : « Il est dans l'intérêt des banques de s'associer ou de se rapprocher du Crowdfunding afin de garder leurs parts de marchés. »

Vanhaeren et al. (2016) nous propose un schéma présentant les 3 attitudes qu'une banque peut adopter par rapport au Crowdfunding en Belgique : rester passif, communiquer autour du phénomène et rediriger sa clientèle, ou être actif. Une majorité de banques se retrouvent dans la première attitude. Toutefois, l'engouement autour du Crowdfunding est important ces dernières années, soutenu par la forte croissance des montants levés chaque année. Certaines banques sont donc partisans d'inclure le financement participatif dans leur stratégie. Cette situation s'apparente à ce que Clayton Christensen appelle « Le Dilemme de l'Innovateur ». Il décrit la difficulté pour les leaders de marchés face à des innovations disruptives : Si l'entreprise dominante tente de développer l'innovation à ses débuts, elle ne trouvera pas l'intérêt de ses clients, peu intéressés par un produit plus bas de gamme. Un nouvel opérateur du secteur n'aura pas ce problème et pourra monter en gamme progressivement, jusqu'à devenir plus efficace (Alternative Economiques, 2013). Se pose alors la question : les banques doivent-elles inclure ses nouvelles technologies dans leur stratégie, ou rester concentré sur leur « core business » ? La revue de littérature évoque aussi une tendance à l'institutionnalisation des investisseurs. Les prises de participations des institutions financières dans le Crowdfunding ne cessent d'augmenter et de rapprocher ces deux moyens de financements. Dès lors, il convient d'analyser les raisons pour lesquels les banques incorporent le Crowdfunding dans leurs activités et les différentes stratégies existantes pour

l'inclure. Il s'agit de comprendre si les banques souffrent du développement du financement participatif en restant inactive.

BNP Paribas Fortis a déjà développé son offre de Crowdfunding en Belgique. La banque montre son intérêt pour le Crowdfunding financier via son partenariat avec MyMicroInvest et pour le Crowdfunding non financier via sa plateforme Hello Crowd!, associée à Ulule. Les chiffres de la plateforme après un an d'existence sont plutôt éloquent : 108 campagnes lancées avec un taux de réussite de 66 % et 5637 contributeurs pour un montant total de 393.000 euros récoltés (BNP Paribas Fortis, 2016B). Pour Eléonore de Posson (BNP Paribas Fortis), cette réussite est la preuve d'un début d'incursion réussie de la banque dans le domaine. Toutefois, elle note un développement majeur des Fintech, et la nécessité pour BNP Paribas Fortis d'adapter sa stratégie, sous risque de perdre une partie de sa clientèle. Elle insiste sur la menace que représente la Fintech et cite par exemple la possibilité d'effectuer des paiements via la messagerie en ligne du réseau social Facebook aux Etats-unis. Il s'agit des prémices d'une désintermédiation bancaire et de la disparition des interfaces. Les services offerts par les banques seront à l'avenir de plus en plus concurrencés. Les partenariats sont dès lors d'une importance cruciale. Aymeric Olibet confirme l'importance de s'adapter pour BNP Paribas Fortis afin de se rapprocher ses clients et voit dans ces nouvelles technologies une opportunité pour satisfaire les besoins de la clientèle de façon proactive. Pour lui, les procédés de financement laisseront une part plus substantielle aux choix individuels. Il ajoute : « De par leurs réseaux et leur expertise en matière de financement, les banques ont un grand rôle à jouer dans ce changement de paradigme et les acteurs du Crowdfunding en sont parfaitement conscients. » (BNP Paribas Fortis, 2016A). La banque KBC suit, elle aussi, ce nouveau mode de récolte de fonds avec attention. Alains Delens (KBC) l'analyse comme : « un des indicateurs des nouvelle formes pour les circuits monétaires et de l'érosion (forte) du monopole des banques classiques ». Les banques réagissent en intégrant progressivement les caractéristiques latentes de ces nouvelles technologies. En observant la situation aux Royaume-Unis, un marché plus mature au niveau du Crowdfunding, on constate une explosion du marché du financement participatif sous forme de prêt. Pour Ellen Lemaire (KBC/Bolero), la limite du potentiel des banques est atteinte lorsqu'elles ne parviennent pas à octroyer des prêts à des PME en pleine croissance. L'entrepreneur passe alors par une plateforme pour

financer son projet via des obligations sans garantie, mais à un taux d'intérêt plus élevé. D'où l'intérêt pour KBC de posséder Bolero Crowdfunding.

Du côté d'ING, Jérôme Deroubaix (ING) explique que le Crowdfunding est considéré comme élément de développement fondamental. Son mémoire fut d'ailleurs réalisé sur ce sujet à la demande de son employeur. Il lui aussi été demandé d'organiser des présentations auprès de ses collègues ou chez des partenaires afin d'éveiller leurs connaissances sur le sujet. Selon lui, un paramètre fondamental dans la stratégie d'ING fut le choix d'externaliser les activités de Crowdfunding. En effet, ING a pris la décision de s'associer à deux plateformes de réputation internationale, Seedrs et KissKissBankBank. Ce choix fait suite à un screening de plusieurs plateformes duquel est ressorti qu'elles étaient les plus performantes dans leurs domaines, nous affirme Jan Van den Bergh (ING). En déléguant le Crowdfunding à ses partenaires, ING adopte une stratégie qui diffère d'autre banques. KBC par exemple a choisi de créer sa propre plateforme. Ellen Lemaire (KBC/Bolero) l'explique par deux raisons. D'une part, l'opportunité existait de rassembler de nombreux investisseurs potentiels issu de leur plateforme boursière en ligne, et des « start-ups » en quête de financement. D'autre part, il s'agit d'une innovation majeure. Or, KBC est reconnu comme une banque innovante en Belgique. Si Hello Crowd! existe pour BNP Paribas Fortis, KBC est la seule qui possède une plateforme qui propose des produits financiers.

On constate chez les banques une divergence d'avis en ce qui concerne le Crowdlending, le financement participatif sous forme de prêt. Il est en effet représenté chez BNP Paribas Fortis via son association avec MyMicroInvest. La plateforme Bolero Crowdfunding de KBC le propose aussi. Néanmoins, ce n'est pas le cas pour ING. Jérôme Deroubaix (ING) explique que c'est une décision délibérée. En effet, la nature du Crowdlending est très proche des produits financiers proposés en temps normal par la banque. En offrant ces services, elle empiéterait sur son propre segment de marché. Jan Van den Bergh (ING) est moins tranchant et considère que si elle se limite pour l'instant à « l'Equity Crowdfunding » et au « Reward-based Crowdfunding », la banque n'exclut pas d'élargir son offre vers le Crowdlending, même s'il n'existe pas de plan concret à ce jour.

Finalement, malgré l'attrait des banques pour le Crowdfunding, il convient de garder en tête qu'il s'agit d'investissements à haut risques qui peuvent parfois décevoir et dont les stratégies

de sorties sont limitées. Xavier de Troostembergh (Bolero/KBC) annonce une totale transparence des informations chez Bolero Crowdfunding. Une fois la campagne clôturée et l'entreprise financée, la plateforme ne représente pas les actionnaires et son rôle est terminé. Selon lui, ce qui importe c'est une bonne communication au préalable sur les risques pour les investisseurs.

➤ *Conclusion de la quatrième hypothèse*

Tout d'abord, Il ressort de l'analyse que l'hypothèse peut en partie être confirmée. En effet, les banques comprennent l'intérêt de s'associer à des plateformes ou à être proactif face à ce nouveau mode de financement. Nos répondants ont tous pris des initiatives afin de l'inclure dans leur stratégie. Toutefois, on ne peut réduire ces manœuvres à uniquement une volonté des banques de garder leurs parts de marchés. En effet, le caractère innovant des nouvelles technologies, et la volonté d'être acteur du changement plutôt que spectateur sont des motivations tout aussi importantes pour les banques. Ensuite, on note que le monde bancaire a su se diversifier dans sa façon d'aborder le sujet : des banques ont externalisé l'activité, d'autres ont lancé leurs propres plateformes et d'autres jouent sur les deux tableaux. Au niveau des types de Crowdfunding représentés, on retrouve « L'Equity Crowdfunding » et le financement participatif non financier. On constate que des banques comme ING ont préféré se limiter temporairement sur le « Crowdlending ». Finalement, on souligne le risque qui est associé au Crowdfunding et l'importance d'une communication autour de ces risques, afin d'éviter tout risque de réputation pour la banque.

3.5. Conclusion de l'analyse

Lors de cette analyse, nous avons pu rassembler à travers notre 4 hypothèses des arguments afin de tenter de répondre à notre problématique. Au vu des différentes conclusions qui ont été tirées lors de ce troisième chapitre de cette deuxième partie, nous pouvons affirmer que le monde bancaire est compatible avec le financement participatif et que les banques ont un intérêt à posséder une activité liée au Crowdfunding, et à aider son développement.

Nous assistons aussi à la confirmation du financement participatif comme un mode de financement à part entière. Il se dote en effet d'un statut officiel, avec une régulation plus

riche, quoique plus sévère, ainsi qu'une reconnaissance par la FSMA, à condition d'être agréée. Au sens plus large, il s'agit aussi de l'émergence de la Fintech et de nouvelles technologies qui viennent challenger le monde bancaire. L'impact de ces innovations sur le marché belge n'est toutefois pas encore clair mais il ne s'agit pas d'un effet de mode. Ensuite, on a pu constater que les banques sont globalement convaincues de la complémentarité entre l'offre des banques et des plateformes de Crowdfunding. Plus que ça, elles prônent une collaboration mutuelle entre ces deux entités. Leurs relations peuvent en effet se révéler fort bénéfiques. Les banques et les plateformes parlent en effet d'une valeur ajoutée apportée par chacun à l'autre. Finalement, on s'aperçoit que les banques proactives veulent défendre leur position de leader et participer au changement. Pour se faire, certaines ont déjà inclus le Crowdfunding dans leur stratégie.

4. Limites

L'étude menée lors de ce travail visait à comprendre le ressenti et l'intérêt des banques face à l'arrivée du Crowdfunding et de voir dans quelles mesures cette nouvelle forme de financement pouvait être inclus dans leurs stratégies. Toutefois, il convient d'analyser les résultats au regard de certaines limitations que nous exposons ici.

Tout d'abord, nous avons établi un cadre d'étude assez limité. Etant donné que le travail tourne principalement autour du monde bancaire, nous nous sommes concentrés uniquement sur des acteurs de ce monde. D'autre part, nos répondants sont des banques importantes en Belgique qui ont déjà, soit établi des partenariats avec des plateformes de Crowdfunding, soit décidé d'en créer une. Ces deux constats peuvent impliquer une vision biaisée de ce nouveau mode de financement, qui ne représente pas la façon de penser des autres acteurs du monde financier et en particulier du monde bancaire.

Ensuite, notre méthodologie implique la récolte des données via des entretiens semi-directifs avec des questions ouvertes ainsi que des questionnaires. Dans le cas des entretiens, bien qu'ils permettent une spontanéité de réponse et plus de liberté, ils peuvent compliquer l'analyse en laissant trop de marge de manœuvre aux répondants. Difficile parfois dans ces conditions de dessiner des tendances. À l'inverse, les questionnaires ne permettent pas

d'interaction avec le répondant et limitent donc la portée des réponses et les éclaircissements fournis.

Troisièmement, le Crowdfunding est une forme de financement très jeune. Cela implique une certaine pauvreté relative aux données disponibles dans la littérature. Il est difficile d'avoir une vision sur le long terme à cause du manque de recul. De plus, les différentes études internationales ou européennes n'évoquent pas toujours explicitement le contexte en Belgique.

Finalement, notre étude s'est principalement portée sur les banques. Cela signifie qu'elle s'adresse à un monde plutôt fermé et secret sur les décisions à long terme concernant sa stratégie. Nos entretiens sont donc restés limités à des approximations et des suppositions quant à l'avenir des banques et du Crowdfunding.

Conclusion

Au cours de ces dernières années, le Crowdfunding est parvenu à se construire une place de plus en plus imposante sur le marché mondial. Sa progression n'est pas étonnante à la vue des nombreux arguments qui plaident en sa faveur. Tout d'abord, il démocratise les modes de financement et permet à une frange de l'entrepreneuriat délaissé par les acteurs traditionnels du monde financier, d'accéder à des fonds. C'est ainsi que le financement participatif s'adresse aussi à des projets dans des secteurs qui ne trouvaient que peu de grâce aux yeux des banques : culturels, artistiques et humanitaires. Ensuite, il fait appel à la « foule », une entité représentant les investisseurs. Des investisseurs qui choisissent volontairement d'apporter leur contribution à un projet. En dehors de l'aspect financier, cette « foule » peut aussi procurer des conseils ou un feedback sur les projets, et l'on assiste à la création de véritables ambassadeurs du nouveau produit. On assiste alors à l'apparition d'une véritable communauté et d'un aspect collaboratif autour de ce type de financement. Enfin, le Crowdfunding a su diversifier son offre en proposant quatre modèles différents et s'adresse ainsi à une clientèle très éparse. La montée aussi fulgurante d'un nouveau mode de financement à bien entendu attirer l'attention des acteurs traditionnels du monde financier.

Dans ce contexte, nous avons décidé d'aborder le point de vue des banques en Belgique. Notre questionnement portait sur le thème suivant: « Les banques peuvent-elles s'inscrire dans le phénomène du Crowdfunding ? Est-il dans leur intérêt de s'en rapprocher et d'encourager son développement ? ». Nous y avons répondu en confirmant ou infirmant plusieurs hypothèses grâce aux données récoltées auprès de trois banques lors d'une étude qualitative.

Les résultats obtenus nous permettent d'affirmer que le Crowdfunding est une véritable opportunité pour les banques. C'est d'autant plus important que cette forme de financement semble inscrite dans la durée. En effet, les banques le perçoivent comme un nouvel acteur à part entière qui, quoique récent, possède déjà une législation propre et des avantages fiscaux intéressants. Son développement est d'ailleurs proche de celui des Fintech, que les banques suivent attentivement également. Toutefois, elles restent prudentes en ce qui concerne l'impact du Crowdfunding sur le marché belge. Nous expliquons aussi l'attrait des banques pour le crowdfunding par le fait qu'elles n'y voient pas une concurrence. Elles ne considèrent pas que le marché ainsi que la clientèle touchée par le Crowdfunding, empiètent sur leurs

activités principales : Il s'agit d'un financement complémentaire aux sources de financements traditionnels, principalement dans le cas des start-ups et des PME.

Nous confirmons aussi l'intérêt des banques à inclure le Crowdfunding dans leur stratégie, ainsi qu'à encourager le développement de ce nouveau mode de financement. Les banques belges semblent convaincues que, plus qu'une complémentarité, elles peuvent trouver une collaboration fructueuse avec le Crowdfunding qui leur permette, entre autres, d'élargir leur offre, de garder une relation primaire avec les entrepreneurs et d'améliorer leur image. D'autre part, il s'agit d'une relation qu'on peut qualifier de part et d'autre de « win-win » : Les banques communiquent autour du Crowdfunding, mais apportent surtout un réseau d'expertise et de contacts qu'elles possèdent en tant qu'acteur traditionnel du monde financier. En effet, plusieurs freins limitent encore la progression du financement participatif en Belgique : la frilosité de l'investisseur belge, un cadre législatif trop sévère et le manque de notoriété du Crowdfunding. Les initiatives de collaboration existent déjà et certaines banques ont déjà rencontré un succès dans leur rapprochement avec le financement participatif. Plusieurs éléments motivent le secteur bancaire : empêcher la perte de parts de marchés, le caractère innovant du mode de financement et la volonté d'être acteur du changement.

Le rapprochement des banques et des plateformes de Crowdfunding, ou encore l'apparition de plateformes gérées par des banques paraît être une nouvelle étape dans le développement de ce type de financement. Même si cette étude se limite à l'analyse de banques majeures déjà concernées par le Crowdfunding, on voit clairement l'attention que lui portent les acteurs financiers traditionnels. Dans les prochaines années, les banques vont devoir adapter leur façon de travailler et satisfaire les besoins sans cesse nouveaux de leur clientèle dans un monde transformé par les nouvelles technologies. Cela passe entre autres par le développement d'une stratégie concernant le Crowdfunding.

Il est intéressant de se questionner sur l'avenir du Crowdfunding, ainsi que sur celui du monde bancaire. A l'heure d'Internet, les situations évoluent plus vite que jamais. Nous parlons à l'heure actuelle de Crowdfunding 1.0 pour désigner celui en activité en Belgique. Dans certains pays, la littérature évoque un Crowdfunding 2.0 plus perfectionné : Un législateur plus attentif, un secteur plus professionnalisé, des agences de notations, un marché secondaire etc. C'est un type de financement en évolution constante qui prend une ampleur de plus en

plus importante. Des pistes de recherches intéressantes se dessinent pour le futur. Pourrait-on assister à une disparition, ou à un remplacement des banques si elles n'étaient pas capables de changer leurs habitudes et suivre la transformation de l'économie ? D'autre part, le Crowdfunding pourrait perdre son appellation de financement alternatif avec le rapprochement des banques, le lancement de leurs propres plateformes et une législation qui se complexifie et se durcit. Finalement, après avoir évoqué le cas de banques qui réagissent à l'arrivée du Crowdfunding, il serait aussi intéressant de tenter de comprendre les raisons de l'inactivité de certaines banques face au financement participatif.

Bibliographie

- Agrawal, A. Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). *Some simple economics of crowdfunding*. National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 19133. En ligne <http://www.nber.org/papers/w19133.pdf>.
- AlliedCrowds. (2016). *Developing World Crowdfunding: Prosperity through Crowdfunding*. En ligne <https://cdn.filestackcontent.com/kNfFQ9IgT2ObxzhGqUU>.
- Alternatives Economiques. (2013). *Le dilemme de l'innovateur*. En ligne <http://www.alternatives-economiques.fr/dilemme-de-linnovateur/00047942>, consulté le 29/04/2017.
- Andlil (2013), *Définition de la SEC ou Security Exchange Commission*. En ligne <https://www.andlil.com/definition-de-la-sec-ou-security-exchange-commission-126624.html> , consulté le 10/04/2017.
- Bathelot, B. (2016). *Définition: Fintech* . En ligne <https://www.definitions-marketing.com/definition/fintech/>, consulté le 06/05/2017.
- Bathelot, B. (2017). *Définition : Livre Blanc*. En ligne <https://www.definitions-marketing.com/definition/livre-blanc/>, consulté le 02/05/2017.
- BBVA. (2013). *U.S Economic Outlook*. En ligne. https://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/1306_EEUUOutlook_2Q13_tcm348-392269.pdf.
- BBVA. (2015). *Crowdfunding and traditional banking, complementary rather than mutually exclusive models*. En ligne. <http://www.centrodeinnovacionbbva.com/en/news/crowdfunding-and-traditional-banking-complementary-rather-mutually-exclusive-models>, consulté le 29/04/2017.
- Beangels, (s.d.). *Profil et rôle du Business Angel*. En ligne <http://www.beangels.eu/investir/profil-et-role-du-business-angel/>, consulté le 21/04/2017.
- Belleflamme, P., & Lambert, T. (2014). Crowdfunding: Some Empirical Findings and Microeconomic Underpinnings. *Revue Bancaire et Financière*, 4, 288-296.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013A). Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*. En ligne <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0883902613000694>.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013B). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital : An International Journal of Entrepreneurial Finance*. 15(4). En ligne https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2151179

- Belleflamme, P., Omrani, N., & Peitz, M. (2015). *The Economics of Crowdfunding Platforms. CORE and Louvain School of Management, UCL (Université Catholique de Louvain)*. En ligne <http://perso.uclouvain.be/paul.belleflamme/papers/IEPPBNOMP.pdf>
- Bessière, V., & Stéphany, E. (2014). *Le Crowdfunding : Fondements et Pratiques*. Louvain-la-Neuve: Ed. De Boeck
- BNP Paribas Fortis. (2014). *Crowdfunding : accord de partenariat entre MyMicroInvest & BNP Paribas Fortis*. En ligne. http://cpb.bnpparibasfortis.be/Moyennes-Entreprises/news-multimedia/News-detail/page.aspx/6102?&la=fr&xd_itemId=7665, consulté le 29/04/2017.
- BNP Paribas Fortis. (2015). *Hello bank! lance la plateforme de crowdfunding Hello crowd!*. En ligne https://newsroom.bnpparibasfortis.com/fr/library/press_release/hello-bank-lance-la-plateforme-de-crowdfunding-hello-crowd, consulté le 01/05/2017.
- BNP Paribas Fortis. (2016A). *Banques et Financement participative, unis pour le meilleur ?* <https://entreprises.bnpparibasfortis.be/fr/article?n=banques-et-financement-participatif-unis-pour-le-meilleur>, consulté le 26/04/2017.
- BNP Paribas Fortis. (2016B). *Hello crowd! souffle sa première bougie avec une grande enquête sur le crowdfunding*. En ligne https://newsroom.bnpparibasfortis.com/fr/library/press_release/hello-crowd-souffle-sa-premiere-bougie-avec-une-grande-enquete-sur-le-crowdfu, consulté le 05/05/2017.
- BNP Paribas Fortis. (s.d.). *Partenaire stratégique des entreprises et des institutions publiques*. En ligne. <http://cpb.bnpparibasfortis.be/Moyennes-Entreprises/Mieux-nous-connaître/Un-interlocuteur-unique/page.aspx/3156>, consulté le 04/05/2017.
- Boyer, K., Chevalier, A., Léger, J., & Sannajust, A. (2016) *Le Crowdfunding*. Paris : La Découverte.
- Bolero. (s.d). *Actions, obligations convertibles ou classiques*. En ligne. <https://bolero-crowdfunding.be/fr/en-savoir-plus/guide-pour-investisseurs/actions-obligations-convertibles-ou-classiques-cest-vous-qui-choisissez>, consulté le 15/04/2017.
- Businessdictionary. (s.d.). *Venture Capital*. En ligne <http://www.businessdictionary.com/definition/venture-capital.html>, consulté le 16/04/2017
- Cameron, M., Flach, E., MacDonald-Korth, D., Manaktala, Neha., & Walker, T. (2015). *Democratising Finance: Alternative Finance Demystified*. DealIndex. En ligne <https://fr.slideshare.net/NehaManaktala/democratising-finance-alternative-finance-demystified-dealindex-research-50837746>.
- Clayton, C. (s.d.). *Disruptive Innovation*. En ligne <http://www.claytonchristensen.com/key%20concepts>, consulté le 29/04/2017.

- Clubic. (2017). *Slidenjoy : le projet de portable à double ou triple écran sortira-t-il un jour ?* En ligne <http://www.clubic.com/materiel-informatique/ecran-lcd/actualite-824790-projet-kickstarter-slidenjoy-fake.html>, consulté le 06/05/2017.
- Commission Européenne-Commission Staff Working Document. (2016). *Crowdfunding in the EU Capital Markets Union*. En ligne https://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/crowdfunding-eu-capital-markets-union.pdf.
- Commission Européenne. (2015). *Le financement participatif expliqué*. En ligne <https://bookshop.europa.eu/fr/le-financement-participatif-expliqu--pbET0215043/;pgid=GSPefJMEtXBSR0dT6jbGakZD0000HX9dnuBd;sid=wDbOrlYp8MjOnd6jvUtQC-QMx-Xlf4H6xuU=?CatalogCategoryID=r2yep2OwGwsAAAF2xwhY3hG>, consulté le 27/03/2017
- Credit Online. (s.d.). *Encours*. En ligne <http://www.credit-on-line.com/lexique/encours.html>, consulté le 12/03/2017.
- CrowdExpert. (2015). *Crowdfunding Industry Statistics 2015-2016*. En ligne <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>, consulté le 30/01/2017.
- Crowdfund Capital Advisors. (2014). *How does Crowdfunding impact job creation, company revenue and professional investor interest?* En ligne <http://crowdfundcapitaladvisors.com/crowdfunding-impact>, consulté le 28/03/2017.
- CrowdfundingHub. (2016). *Current state of Crowdfunding in Europe*. En ligne http://www.sbs.ox.ac.uk/sites/default/files/Entrepreneurship_Centre/Docs/OxEPR2/current-state-crowdfunding-europe-2016.pdf, consulté le 04/04/2017.
- Crowdlending. (2015A) *Look & Fin : Plateforme belge de prêt aux entreprises*. En ligne <http://www.crowdlending.fr/look-fin/>, consulté le 13/04/2017.
- Crowdlending. (2015B) *Ulule : Plateforme de financement participatif avec contreparties*. En ligne <http://www.crowdlending.fr/ulule/>, consulté le 23/03/2017.
- Cuesta, C., Santiago F., Irene R., Ana R., Macarena R., David T., & Pablo U. (2015). *Crowdfunding in 360°: Alternative Financing for the Digital Era*. BBVA Research. En ligne https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2015/02/Crowdfunding_Watch.pdf.
- Cumps, B., & Dupire, M. (2015). *Innovating from the inside before moving to external innovation*. En ligne <http://www.vlerick.com/en/research-and-faculty/research-for-business/financial-services-management/centre-for-financial-services-management/newsletter-centre-for-financial-services/newsletter-8-december-2015/innovation-at-kbc>.
- Davydoff, D., & Gabaut, L. (2014). *Les pratiques d'épargne en Europe*. Réseau Financité. En ligne

- https://www.financite.be/sites/default/files/references/files/pratiques_depargne_en_europe.pdf.
- De Buysere, K., Gadja, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). *A Framework for European Crowdfunding*. En ligne. http://eurocrowd.winball2.de/wpcontent/blogs.dir/sites/85/2013/06/Framework_EU_CROWDFUNDING.pdf.
- Dechamps, P. (2017). *Le Tax Shelter pour crowdfunding est en vigueur*. En ligne <http://www.hlb.be/fr/taxsheltercrowdfunding>, consulté le 07/04/2017.
- De Croo. (2015). *Le gouvernement fédéral définit les conditions du tax shelter et du crowdfunding pour les start-ups*. En ligne. <http://decroo.belgium.be/fr/le-gouvernement-f%C3%A9d%C3%A9ral-d%C3%A9finit-les-conditions-du-tax-shelter-et-du-crowdfunding-pour-les-start-ups>, consulté le 15/04/2017.
- Dekker, C. (2015). *Pensco Crowdfunding Report*. En ligne http://cdn2.hubspot.net/hub/343005/file-2612198431-pdf/2015-Whitepaper_files-Retail/PENSCO_2015CrowdfundingReport_0315.pdf.
- De Laminne, I. (2016) *Crowdfunding : MyMicroInvest déçoit ses investisseurs*. En ligne <http://www.lalibre.be/economie/placements/le-financement-participatif-tourne-a-l-aigne-pour-les-investisseurs-de-newsmonkey-5743324735702a22d7a5e0c3>, consulté le 20/04/2017.
- De Muyer, I. (2014) *KBC lance une plateforme de crowdfunding où entrepreneurs et investisseurs se rencontrent*. En ligne <https://newsroom.kbc.com/kbc-lance-une-plateforme-de-crowdfunding-ou-entrepreneurs-et-investisseurs-se-rencontrent>, consulté le 02/05/2017.
- Digital Belgium. (s.d.). *Manuel d'utilisation du plan Start-up*. En ligne. [http://www.decroo.belgium.be/sites/default/files/articles/T%C3%A9l%C3%A9chargez%20tous%20les%20d%C3%A9tails%20du%20Plan%20Start-up%20\(pdf\).pdf](http://www.decroo.belgium.be/sites/default/files/articles/T%C3%A9l%C3%A9chargez%20tous%20les%20d%C3%A9tails%20du%20Plan%20Start-up%20(pdf).pdf), consulté le 15/04/2017.
- Dupire, M. (2015). *The rise of Crowdfunding, Threat or opportunity for the banking industry ?* Vlerick Centre for Financial Services. En ligne <https://www.febelfin.be/en/rise-crowdfunding-threat-or-opportunity-banking-industry>.
- Dushnitsky, G., Guerini, M., Piva, E. & Rossi-Lamastra, C. (2016) Crowdfunding in Europe: determinants of platform creation across countries. *California Management Review* 58, 44–71.
- E-RSE. (s.d.). *Économie collaborative : définition, exemples, enjeux et chiffres* En ligne <http://e-rse.net/definitions/economie-collaborative-definition-exemples-enjeux-et-chiffres/#gs.BM706xE>, consulté le 04/05/2017.

- European Parlement (2013). *EU Bank Capital Requirements Regulation and Directive*. En ligne <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/20130412BKG07195/eu-bank-capital-requirements-regulation-and-directive>, consulté le 11/04/2017.
- European Banking Authority. (2013). *EBA response to the European Commission's Consultation Paper on Crowdfunding*. En ligne <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=27032&no=10>
- European Banking Authority. (2015). *Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding*. En ligne [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+\(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf).
- European Commission (s.d.) *Consumer Credit Directive*. En ligne http://ec.europa.eu/consumers/financial_services/consumer_credit_directive/index_en.htm, consulté le 11/04/2017.
- Eur-lex. (2015). *Prospectus à publier en cas d'émission de valeurs mobilières*. En ligne <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=LEGISSUM:l24033c>, consulté le 10/04/2017.
- Febelfin. (2016). *Crédit aux entreprises : encours record de 133 milliards EUR*. En ligne <https://www.febelfin.be/fr/credit-aux-entreprises-encours-record-de-133-milliards-eur>, consulté le 06/04/2017.
- Febelfin. (s.d.). *Le régime legal : PSD (Payment Services Directive)*. En ligne <https://www.febelfin.be/fr/sepa/le-r%C3%A9gime-l%C3%A9gal-psd-payment-services-directive>, consulté le 13/04/2017.
- Finance de marché. (s.d.) *Banque de détail*. En ligne <http://financedemarche.fr/definition/banque-de-detail>, consulté le 26/04/2017.
- Freedman, D., & Nutting, M. (2015). *A Brief History of Crowdfunding. Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA*. En ligne <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/chapter-summaries.pdf>.
- FSMA. (s.d.) *Qu'est-ce que la directive MiFID ? En quoi êtes-vous concerné ?* En ligne http://www.fsma.be/fr/Consumers/saving/rulesprod/mifid_what.aspx, consulté le 11/04/2017.
- FSMA. (2014). *Coopératives, plans de participations et crowdfunding : Offres publiques bénéficiant d'une dérogation à l'obligation de publier un prospectus*. En ligne http://www.fsma.be/fr/RSS/Article/press/div/2014/2014-06-27_prospectus.aspx.
- FSMA. (2016) *Plateformes de financement alternatif agréées en Belgique*. En ligne <http://www.fsma.be/fr/Site/Repository/lijsten/afp1.aspx>, consulté le 17/04/2017.

- FSMA. (2017). Nouveau statut pour les plateformes de Crowdfunding. En ligne http://www.fsma.be/fr/Site/Repository/press/div/2017/01-31_crowdfunding.aspx, consulté le 13/04/2017.
- Hemer, J. (2011). *A Snapshot on Crowdfunding*. Working Paper Firms and Region. En ligne <http://www.legalefiscala.it/wp-content/uploads/2016/09/StudioCrowdfundig.pdf>.
- Hogue, J. (2016). *Crowdfunding 2016 Predictions: The Next Real Estate Boom?* En ligne <http://www.crowd101.com/crowdfunding-2016-predictions-the-next-real-estate-boom/>
- infoDev. (2013). *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington, DC: World Bank. En ligne. http://www.infodev.org/infodev-files/infodev_crowdfunding_study_0.pdf
- ING. (2016) *Le crowdfunding : un financement alternatif*. En ligne <https://www.ing.be/fr/business/my-business/crowdfunding>, consulté le 27/04/2017.
- ING Belgique. (s.d.). *Profil & fast facts*. En ligne <https://about.ing.be/A-propos-dING/ING-Belgique/ING-Belgique/Profil-fast-facts.htm>, consulté le 03/05/2017.
- InvestEurope. (s.d.). *AIFMD*. En ligne <https://www.investeurope.eu/policy/key-topics/manager-fund-regulation/aifmd/>, consulté le 11/04/2017.
- Investopedia. (s.d.). *Private Equity*. En ligne. <http://www.investopedia.com/terms/p/privateequity.asp>, consulté le 16/04/2017.
- IOSCO. (2014). *Crowdfunding: An Infant Industry Growing Fast*. En ligne <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>.
- Journal du net. (2017) *Incubateur : définition, traduction*. En ligne <http://www.journaldunet.com/business/pratique/dictionnaire-economique-et-financier/17248/incubateur-definition-traduction.html>, consulté le 10/05/2017.
- KBC. (2017) *Position de KBC en Belgique*. En ligne <https://www.kbc.com/fr/belgique>, consulté le 01/05/2017.
- KissKissBankBank. (2016). *Pour ses 7 ans, KissKissBankBank & Co publie la première étude de mesure d'impact de son crowdfunding*. En ligne <https://crowd.kisskissbankbank.com/kisskissbankbank-co-f%C3%A0te-son-7%C3%A8me-anniversaire-en-publiant-la-premi%C3%A8re-%C3%A9tude-de-mesure-dimpact-7cb516bafa52>, consulté le 28/03/2017.
- Kleemann, F., Voss, G., & Rieder, K. (2008). Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4(1), 5-26. En ligne <http://www.studies.de/ojs/index.php/sti/article/view/81/62>, consulté le 25/01/2017.

- Kotler, P., & Keller, K. L. (2009). *Marketing management*. Upper Saddle River, N.J: Pearson Prentice Hall.
- Kuti, M., & Madarász, G. (2014). *Crowdfunding*. *Public Finance Quarterly*, 59(3), 355-366. En ligne <http://www.asz.hu/public-finance-quarterly-articles/2014/crowdfunding/a-kutimadaraszg-2014-3.pdf>.
- La banque des entrepreneurs (s.d.). *La banque des entrepreneurs*. En ligne <https://www.bnpparibasfortis.be/fr/La-banque-au-quotidien/Decouvrez/General/Notre-offre-sur-mesure/La-banque-des-entrepreneurs?axes4=priv>, consulté le 06/05/2017.
- La Finance pour tous. (2014) *Comité de Bâle*. En ligne <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Dossiers/Comite-de-Bale/Rappel-sur-la-reglementation-Bale-II>, consulté le 07/05/2017.
- La Finance pour tous. (2017) *Risque Systémique*. En ligne <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance/Risque-systemique>, consulté le 29/04/2017.
- Lejeune, C. (2013). *Séminaire d'accompagnement du mémoire (en sciences de gestion)*. Slides de cours, Université Catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve.
- Les Echos. (s.d.). *Dette senior*. En ligne https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_dette-senior.html, consulté le 18/01/2017.
- Matchinvest. (2016). *Qu'est-ce qu'une scale-up ?* En ligne <http://matchinvest.info/quest-quune-scale-up/>, consulté le 28/04/2017
- SPF Finance. (2017). *Circulaire 2017/C/17 concernant l'exonération des intérêts de certains prêts contractés via une plateforme de crowdfunding*. En ligne. <http://ccff02.minfin.fgov.be/KMWeb/document.do?method=view&nav=1&id=786660a7-fceb-4258-9c45-5686b9f64354&disableHighlightning=true&documentLanguage=fr#V>, consulté le 14/04/2017.
- MyMicroInvest (2017). *Mymicroinvest est une plateforme leader du crowdfunding en Europe*. En ligne <https://www.mymicroinvest.com/fr/about>, consulté le 13/04/2017.
- MyMicroInvest (s.d), *Qu'est ce qu'une Note Participative ?* En ligne https://www.mymicroinvest.com/fr/faq/for_investors/16, consulté le 21/04/2017.
- My Business Plan (s.d.) *Comment bien gérer la sortie des investisseurs?* En ligne <http://www.my-business-plan.fr/sortie-investisseurs>, consulté le 25/03/2017.
- NAPF. (2015). *Vous avez dit Crowdfunding ? Réflexions prospectives et repères pratiques*. En ligne <http://www.napf.fr/vous-avez-dit-crowdfunding/>
- National Venture Capital Association. (2016). *\$58.8 Billion in Venture Capital Invested Across U.S. in 2015, According to the MoneyTree Report* En ligne

<http://nvca.org/pressreleases/58-8-billion-in-venture-capital-invested-across-u-s-in-2015-according-to-the-moneytree-report-2/>, consulté le 20/01/2017.

Oxera. (2015). *Crowdfunding from an investor perspective*. En ligne http://www.oxera.com/getmedia/70ad6ca7-78e1-41b0-b185-e99d3e10bf27/160503-study-crowdfunding-investor-perspective_en.pdf.aspx?ext=.pdf

Röthler, D., & Wenzlaff, K. (2011). *Crowdfunding Schemes in Europe*. European Export Network on Culture (EENC). En ligne <http://www.eenc.info/wpcontent/uploads/2012/11/DR%C3%B6thler-KWenzlaff-Crowdfunding-Schemes-in-Europe.pdf>

Rulkin and Partners. (2016). *Du nouveau en matière de Crowdfunding et de Tax Shelter*. En ligne <http://www.rulkin.be/tag/loi-du-18-decembre-2016/>, consulté le 13/04/2017.

Gulati, S. (2014). *Le financement participatif : coup de pouce pour les jeunes entreprises*. En ligne <https://pdfs.semanticscholar.org/c94b/248e82959e0a62bf552566c92fb08555f135.pdf>.

SpaceTec. (2014). *Crowdfunding innovative ventures in Europe : European Commission*. En ligne <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/crowdfunding-innovative-ventures-europe-financial-ecosystem-and-regulatory-landscape-smart>

Tang, M. (2015). *CF101-Part three: growth by Crowdfunding model and region*. En ligne <https://dealindex.wordpress.com/2015/09/16/cf-101-part-three-growth-by-crowdfunding-model-and-region/>, consulté le 31/03/2017.

UWE. (s.d.). *Comment savoir si une entreprise est une PME ou non ?* En ligne <http://www.uwe.be/economie/entreprise/ejvs/home/foire-aux-questions-1>, consulté le 13/04/2017.

Vanhaeren, B., Schrever, K., & Lemaire, E. (2016). *Crowdfunding in Belgium*. En ligne https://www.kbc.com/fr/system/files/doc/newsroom/other/BoleroCrowdfunding_Whitepaper_20160203__FR_LR.PDF.

Walterus, B., & Williams, S. (2014). *Crowdfunding in Belgium*. En ligne <http://www.kpmg.com/BE/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Crowdfunding-brochure.pdf>.

Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R., & Gray, M. (2015). *Moving mainstream the european alternative finance benchmarking report*. London: University of Cambridge and Ernst & Young

Wardrop, R., Zhang, B., Ziegler, T., Lui, A., Burton, J., James, A., & Garvey, K. (2016) *Sustaining Momentum the 2nd European alternative finance industry report*. London : University of Cambridge and KPMG

Wikipedia. (2017) *Tax Shelter*. En ligne https://fr.wikipedia.org/wiki/Tax_shelter#D.C3.A9veloppements_envisag.C3.A9s, consulté le 07/04/2017.

1819.be. (2016). *Bolero Crowdfunding convie entrepreneurs et investisseurs à Bruxelles*. En ligne <http://www.1819.be/fr/blog/bolero-crowdfunding-convie-entrepreneurs-et-investisseurs-bruxelles>, consulté le 28/04/2017.

Annexes

Interview avec Ellen Lemaire & Xavier de Troostembergh pour KBC/Bolero

What's your experience at KBC and Bolero Crowdfunding.

Xavier de T. : En ce qui concerne mon parcours professionnel, en fait, je ne travaille chez Bolero que depuis un mois maintenant ; avant, j'ai travaillé un an chez Delhaize en tant que candidat-directeur de supermarché, mais ce n'était pas pour moi. Ensuite, j'ai été deux ans chez Deloitte dans la consultance, la consultance financière. Et j'ai changé maintenant pour être un peu plus dans l'industrie, je voulais me rapprocher des PME et des starts-ups etc. Un peu aussi la Fintech. Donc voilà, c'est un peu mon parcours professionnel. J'ai étudié mon bac à l'UCL et mon Master à Louvain-La-Neuve en Finance et puis j'ai fait une année à la Vlerick à Leuven en option Management.

The amount money raised for companies remain low generally speaking. Do you think Crowdfunding is an appropriate way to fund innovative companies?

Ellen L. : So your question is if the amount that can be raised are sufficient to finance? Well that's a good question. Of course, no in most of the cases it's not enough, because for innovation you need a lot of money, typically between 500 000 and 1 million €. What we can do in these cases is to combine Crowdfunding with other financing means such as bank loans, other investors, investment from corporates, there are also subsidies possible. So, we there is a room for a funding mix. In Belgium, there are a lot of possibilities to add public interest companies to the funding, SoWalfin for example. So, we have a couple of VC funds in Belgium that are also funded with governmental money.

Xavier de T.: Also in Wallonia you have companies like Nivelinvest, Sambrinvest, InvestSud, who are really entities who are founding SME's in their region. So each region has his invest company.

Ellen L.: Basically, what the government wanted to do, they limited the maximum amount for Crowdfunding to 300 k. And basically, since the prospectus law, all amounts that you want to look for with the public above 100k, you need a prospectus. Except for Crowdfunding where

you have an exception till 300k. Which is still not a big amount. We hope that it will change to further higher amounts like they have done for investors. So, investors amounts were also limited to 1000 € per investor. That will change now to 5000€. There is not really a sign to me that the 300k will be higher in the future.

Xavier de T.: It's part of a process because now it's 300k per projects, before it was 100k, but as Crowdfunding is a really recent technology, it will grow as well. And the Government will adapt.

What does Crowdfunding stands for KBC? A competition or a new way to enlarge their offer?
How does the Bolero Crowdfunding platform of KBC work?

Ellen L.: Basically, there are different reasons why we started with this Crowdfunding platform. First of all, do you know "Start-It"? It's the incubator of KBC. So, an incubator is a place where start-ups are located, where they get an office place but they also get a coach. The reason why KBC started with this incubator is because we had a lot of office space available to do it. And also, if you think about private people getting a bank account, you should get a relationship from the very beginning. When a baby is born, you have **it?** from the very beginning and you keep it till the end. That's the same logic with start-ups. It's a new company. If you have a good relationship from the beginning with those companies as a bank, we hope that you 'll profit from this relationship. What we saw with the incubator is that a lot of start-ups were not able to get financing and so they come to the banks, to normal branches, for a loan but it's not possible because the risk is too high at the moment. And we saw an opportunity with Bolero because at Bolero we are an online platform where you can acquire, deal with shares, trading, everything that is stock listed. There we have a public of thousands of investors that are looking for risky investments. Investing in start-ups is risky. More risky than investing in the stock. That's where we found a match between potential investors in start-ups and the start-ups that needed financing. So that was the beginning of the story. Until now we succeeded in founding a couple of those start-ups together with VC. Another reason why we do, it is because it's innovative and KBC is known in Belgium for being quite innovative compared to other banks. So, there are a number of reasons why we do it. We are the only bank with an internal crowdfunding platform. "Hello Bank" has also a platform but it's Reward-based so it

has nothing to do with real financing instruments. So, it's not easy to get it approved because there are a lot of compliance issues that we have to solve.

Xavier de T: For the relation with the bank, it's an advantage because we can also work with the local agencies, with the local bankers who see a lot of SME's that are in need of financing. Sometimes they can go to the bank, sometimes it's too risky for the bank. And so, they can come to us. Plus, our relationship with Bolero, all the investors, we can create a community much more easily than other Crowdfunding platforms which started from scratch.

Ellen L.: We look also to other countries and we see that there is a real market and a demand for example in the UK, where the Crowdlending market for instance is booming. And what we will do in the future, and what we actually do already: If a bank loan can't be granted to a SME that is really fast growing, the banks has his limits. And there we can offer a bond which is without collateral, so unsecured. So it's a higher interest that you should offer the investors, so you can finance more without increasing what you owe to the bank.

Crowdfunding can be disappointing like we saw with the example of Newsmonkey. Can this situation be avoided? Does Bolero Crowdfunding have means to mitigate the risks of Crowdfunding? And can the platform be helped by the fact that KBC is a traditional banking actor?

Xavier de T: Yes of course we can invest more in transparency. This depends also a lot of the investment structure of each platform. It's different for each platform. We think we have acquired transparent structures because when the campaign is over and the company gets his money, our role is over. We're not representing shareholders or bond investors in the company so our role is over. Now we invest a lot in transparency and also in communication on the risks. It's very risky, it's more risky than any investment. We communicate each time to our investors. Moreover, it's maybe a paradox but we do not promote any crowdfunding project on our platform. Our communication towards our members is only about sharing the business plans of the projects. We will never say: There is project X you should invest in it. That's a link we have with the bank, we cannot give advice to potential investors and that's really important. I think it's different from all the platforms where they can really advice because they have no links with any banks. They do whatever they want to. But another

competitor of us, like MyMicroInvest is totally not the same structure. As investor, you invest in another company which collects all the investment and then they invest in the company and they have a shareholder seat at the company. Totally not the same approach as Bolero. It's complicated. A couple of days ago there was an article in "l'Echo", where a guy was against Crowdfunding, but we don't know which platform he was targeting. There is no unified approach or structure for Crowdfunding in Belgium.

In the last years, we've seen the emergence of Crowdfunding, especially Equity Crowdfunding and Crowdlending. Is there a competition between those new ways of funding and the traditional actors like banks, business angels or venture capitalists?

Ellen L.: That's not really the case, on the contrary. It's true that we are fishing in the same sea, but the structure we use for equity deals is for example with a start-up: the founders have their own shares but what we do, if a Business Angels comes in, he gets his shares with terms and conditions for exit purposes. What we will do with the Crowd, we will combine it with the Business Angels. So, we put the Crowd in a CBBA, and it will adapt the shareholders to the start-up at the same condition as the Business Angels. The advantage of the Business Angels is that the crowd has no voting right in this structure, but the CBBA will follow the majority of the Business Angels. For the Business Angels, it is quite interesting because if he invests for instance 200 000 euros instead of 250 000 euros, and the 50k is invested by the Crowd, he doesn't lose any voting right because they will follow him anyhow and he has to put in a little less money. He can use his money for more projects and it lets the Crowd invest at the same conditions. Also, a positive element is that if the Crowd believes in this project by adding also money to the project, it seems like kind an approval from the market, it's a market test. You also get advice sometimes, or feedback from the Crowd, which is added value that a Business Angels alone cannot give. For the crowd, the positive fact is that a Business Angels adds an important network to provide to the company, so they are both adding values beside the money they give. So, it is not really competing and also Business Angels like the structure we used at Bolero.

Xavier de T.: And maybe also for the exit it's very interesting because the Business Angels will exit at a certain moment in time, so for us it is also a warranty that the Crowd will also exit at the same conditions and that there is an exit. Otherwise there would be much more

uncertainty.

Does the Bolero Crowdfunding platform has a special focus on investors?

Xavier de T: Not really. From the fee structure maybe? We have another structure for Equity. Also, we do not charge any fee to the investors. The fees we take are only on the amount raised. The fees are for the entrepreneurs; investors will not pay any fee at the exit or at the beginning.

Thanks to the Bolero clients we can reach a lot of investors. Those people are used to invest and to look to the stock markets. We are more focused on Flanders for entrepreneurs even if we want to change. It's the only difference with other platforms.

Recently, the Tax shelter has been established in Belgium. Bolero Crowdfunding has launched the first campaigns that will benefit of this tax benefit. What are the consequences for the platform of this law?

Xavier de T: Of course, it gives a real incentive, a financial incentive, for investors to invest in young companies because the government is aware that young companies cannot really access bank loans. For the investors, it's not really a reason to invest, but it's kind of a small return which is already taken. If you invest in micro-enterprise, you get 45% return on your tax sheet at the end of the year. That's already something, because you never know, the company can go bankrupt two years later. Of course, it's not the main reason to invest, but it is an incentive.

Ellen L.: Bolero was one of the first to be acknowledged by the FSMA because we already are a banking house or a security house and we already have much/ more licenses. We are part of a bank and it has a legislation which is much more severe than the Crowdfunding legislation, so we only had to notify to get the approval from the FSMA while other platforms that are external from a bank or whatever, they need to go through a legislation from scratch. For the moment, it's an advantage that we still have on other platforms. We had already done the knowledge test to the investors which is part of the legislation. We already had all those new rules in place before the new Crowdfunding regulation was applicable.

Is Crowdfunding a short-term phenomenon? Or is it a real change in our ways of funding? What should be done in Belgium to foster its development?

Ellen L.: So mainly there is a cultural difference in Belgium, there is a difference in legislation, a difference in taxes regimes. There is now the Tax shelter coming to Belgium so we are very curious to see what will be the effect of it. You also have it in the UK. There is a real boom. The main thing in my opinion is the way banks can behave in those countries. In the UK, there is a new market which is not served anymore by banks because it is for small credit. And that's the reason why people just stop going to banks and Crowdlending has taken over that industry completely. This is not the case in Belgium. We will not go that far in Crowdlending as you can do in UK just because market circumstances are different and let's be honest, if you're capable of getting a loan from the bank versus the Crowdlending and you have to pay 6-7-8-9 or ten percent to the investors, the choice is the bank. So, there is the biggest change or biggest answer to that question, the way that banks can act.

Xavier de T: Maybe there is also a smaller amount culture behavior in Belgium. So Belgians are more risk averse, so there are not really ready to give money to too young companies. The new legislation could still change a lot of things. A private investor can now invest up to 5000 € in a campaign, but in Holland it's much more.

KBC has already launched his own platform. Will banks be increasingly present of Crowdfunding platform in the long-term?

Xavier de T: Firstly, I hope that we will create like a secondary market to re-trade shares or bonds of Crowdfunding companies. That's a first point. We hope that the invested amounts will be higher, so that there will be a change in the legislation. But it's not supposed to change soon.

At which point of the lifecycle of a company does Bolero is involved in? Will the type of Crowdfunding depend on the position on the life cycle?

Ellen L.: The Lifecycle of a company is typically: First you invest money, you start selling, after a certain time you reach the break-even point and then you go further up. Before this point, it's difficult to get Bank financing, that's logic. Before you start getting revenues, it's impossible to have bonds or loans. Crowdlending is then not a good idea. Here you do then typically

Equity Crowdfunding combined with VC and other money so only capital it's possible. Then depending whether there is repayment capacity or not with the clients, it's possible to offer bonds and a crowdlending offer.

In the case of a mature company there still exists an opportunity. Sometimes you can have new investments in an existing company. So, for new investments you can also do capital or bonds, depending on the repayment capacity. If there is a repayment capacity you can always choose for bonds. Typically, entrepreneurs will always prefer bonds over equity because with equity they need to give away shares. If it's possible they will choose the bonds.

Xavier de T: It's not only financing. More and more companies do it as well for marketing purposes. Even beer companies could do Crowdfunding, to get a good image or just to reach more customers.

Interview avec Eléonore de Posson pour BNP Paribas Fortis/Hello Bank.

Quel est votre parcours professionnel, votre expérience chez BNP Paribas/Hello Bank?

Je suis chez BNP Paribas depuis 2 ans et j'y ai essentiellement travaillé chez Hello Crowd, en tant que « Good Idea Manager ». Ça veut dire que je coache les porteurs de projets pour réussir leur campagne de Crowdfunding. On fait également pas mal de présentation à des colloques ou dans des universités etc. pour éduquer les gens, pour apporter une aide dans le développement de projets, l'ouverture de magasins, pour le marketing etc.

Quel est votre expérience par rapport au Crowdfunding ? Avez-vous déjà participé ou investi dans un projet ou une entreprise sur une plateforme de Crowdfunding ?

Mon expérience personnelle par rapport au Crowdfunding : j'ai déjà suivi des campagnes de Reward-Crowdfunding, des campagnes avec de la prévente, où l'on donne 50 euros et on reçoit un produit en échange. J'ai également participé à des campagnes d'Equity Crowdfunding. Ça c'est l'achat d'une action auprès d'une entreprise qui existe depuis plus longtemps, on est vraiment investisseur pour l'entreprise. Mais je n'ai jamais lancé de

campagne moi-même. Quoique maintenant avec mon expérience je pourrais le faire, mais il me manque le projet pour le lancer vraiment.

Les montants récoltés lors des campagnes de financement restent généralement assez bas. Le Crowdfunding est-il selon vous un moyen approprié de financer des entreprises innovantes ?

Oui tout à fait. Mais pas seulement d'un point de vue financier. Aussi d'un point de vue marketing, d'étude de marché, de développement de produit. Donc c'est vrai que les montants moyens récoltés quand on fait des campagnes de « Reward Crowdfunding » en Belgique, peu importe quelle plateforme, on est autour de 16.000 euros. Donc 16.000 c'est bien pour se lancer mais en même temps ce n'est pas énorme non plus et ça permet de payer les premières productions, d'acheter les machines nécessaires, de faire le packaging etc. Donc c'est bien tout à fait pour se lancer et puis au-delà de ça, quand on fait une campagne de Crowdfunding et qu'elle ne marche pas, alors on doit se poser des questions par rapport au produit. Est-ce qu'il y a un marché pour le produit qu'on lance ? Et si la campagne fonctionne cela apporte aussi énormément d'informations par rapport au produit si on permet aux contributeurs par exemple d'acheter différentes paires de chaussures de différentes tailles et de différentes couleurs, cela fournit vraiment une étude de marché par rapport aux préférences et aux choix de la clientèle. Donc c'est très intéressant de travailler là-dessus pour le lancement de start-ups et c'est un formidable outil.

Que représente le modèle de financement du Crowdfunding pour Hello Bank ? Est-ce plutôt vu comme une concurrence directe ou comme un moyen pour les banques de développer encore plus leur offre pour les particuliers et/ou les entrepreneurs ?

Ce n'est pas du tout vu comme de la concurrence, ça fait partie d'une offre. Au contraire on est très complémentaire, on fait des partenariats et on travaille beaucoup avec BNP qui a un département pour les entrepreneurs qui s'appelle : « la banque des entrepreneurs ». Il arrive souvent que la banque ne puisse pas faire des crédits à des start-ups parce qu'elle estime que le marché est trop risqué ou pas assez mature. A ce moment-là la banque me les envoie pour faire une campagne de Crowdfunding, pour tester le marché. Et inversement, il arrive que des personnes fassent des campagnes de Crowdfunding et récolte 16.000 euros et puis ils voient les choses un peu plus en grand et ils ont encore besoin de 10.000 euros, et à ce moment-là

on les envoie chez BNP « la banque des entrepreneurs » pour qu'ils puissent se voir octroyer un crédit. Donc c'est tout à fait complémentaire.

Quels sont les points positifs/négatifs de ce type de financement par rapport aux banques ?

Le point positif c'est que ça apporte aussi de la visibilité et ça permet de tester son marché comme j'ai déjà expliqué. Un point positif aussi c'est que ça va aussi vite que, sinon même plus vite, qu'un crédit, parce que si on fait une campagne de 30 jours, 48h après une campagne on a l'argent sur son compte. Donc c'est rapide et un crédit ça peut parfois mettre deux mois. Un point négatif est que ça demande peut-être plus d'efforts, parce qu'il faut communiquer régulièrement, il faut idéalement organiser un lancement. Ça demande plus d'investissement au niveau temps et au niveau énergie de la part du porteur de projet. Mais il le faut parce que c'est aussi un travail de communication en fait, ce n'est pas juste un moyen de lever de l'argent.

Quels sont les points de convergence entre les plateformes de Crowdfunding et les Banques, les points communs ? Et quels sont les principaux points de divergence ?

Le point commun entre les différentes plateformes c'est qu'il existe une précommande des produits ou alors on reçoit un cadeau. En gros, elles fonctionnent toutes un peu de la même manière. Le principe est le même. Au niveau des différences, il y a des plateformes qui proposent du coaching, comme « Ulule » avec laquelle on est partenaire et nous, « Hello Crowd », on offre du coaching au porteur de projets. C'est-à-dire qu'on va les rencontrer, on va leur envoyer des mises au point régulières, avec des conseils en communications etc. Alors que des plateformes comme « KissKissBankBank », « Kickstarter » ou « IndieGogo » ne font pas ça. Une autre différence, c'est que nous on fait une sélection des projets ; les projets doivent soumettre leur formulaire de projets, on fait une analyse de ce formulaire et ensuite on accepte, ou pas, les projets. « Kickstarter », « KissKissBankBank » et « IndieGogo », eux, ils acceptent tous les projets ; il n'y a pas de sélection. Et puis la différence principale évidemment c'est que nous on est justement lié à une banque et comme je l'expliquais là tout de suite, on peut aider nos projets aussi à trouver des financements complémentaires au Crowdfunding alors que les autres plateformes ne font pas ça.

BNP Paribas est associé avec « MyMicroInvest », le leader sur le marché du Crowdfunding en Belgique. Quels sont les apports et les objectifs d'une telle association pour la banque ?

Nous avons un partenariat exclusif jusqu'à récemment, maintenant il n'y a plus de partenariat exclusif donc « MyMicroInvest » peut travailler avec toutes les banques s'ils le souhaitent. L'intérêt d'un tel partenariat c'est justement quand il y a des entreprises un peu plus mature qui ont déjà fait une campagne de Reward Crowdfunding, par exemple qui vivent depuis 3-4 ans et qui veulent encore récolter des fonds, si ils ont besoin de capital pour ouvrir un nouvel emplacement ou acheter des machines, les banques ne suivent pas toujours car les banques sont frileuses et à ce moment-là elle peuvent aussi dire: faites une campagne de Crowdfunding et trouver des « angels » et des investisseurs pour vous développer.

En quoi consiste exactement cette collaboration ? Quels sont du côté de BNP Paribas/Hello Bank les différents moyens qui sont mis en place pour aider la plateforme à soutenir les projets et à se développer ?

Oui, il y a des choses qui sont mises en place pour aider les projets à réussir. On fait des postes Facebook, on communique avec des newsletters envers notre clientèle « Hello Bank ». Mais maintenant ça n'aura pas du tout le même impact que la communication que fera le porteur de projet. Nous évidemment, les gens comprennent vite qu'il s'agit d'un message commercial et à moins qu'ils aient vraiment un coup de cœur pour le projet, ils ne vont pas vraiment participer. Donc, on aide les porteurs de projets dans leur visibilité, mais là où on aide vraiment et où on peut faire la différence, c'est à leur expliquer comment faire, à leur donner des trucs et astuces, leur donner des stratégies à mettre en place, vraiment.

BNP Paribas a aussi lancé sa propre plateforme « Hello Crowd » via sa banque en ligne « Hello Bank!». » Celle-ci en partenariat avec Ulule se concentre sur le don et le « Reward-based Crowdfunding ». Comment fonctionne cette plateforme ? Quels sont les apports pour « Hello Bank » ?

Le porteur de projet va sur « Hello Crowd », il soumet son projet avec le formulaire, ensuite, c'est là que « Ulule » intervient par rapport à la sélection des projets. Pour le moment c'est comme ça, donc on a convenu que « Ulule », de par son expertise et son expérience parce qu'il existe depuis 5-6 ans, fait une sélection des projets. Il sélectionne en fonction du sujet, en fonction du nombre de followers sur la page Facebook, et en fonction des contreparties.

Ça ce sont les trois critères principaux pour sélectionner un projet. Par exemple il y a des projets qui sont interdits sur « Hello Crowd », tout ce qui est alcool fort, érotisme , maltraitance des animaux, des choses assez évidentes. « Ulule » intervient donc au niveau de la sélection et puis « Ulule » continue de garder le contact avec les porteurs de projets pour les aider à faire la mise en page. Là ils vont leur expliquer comment bien présenter leurs projets, faire un texte accrocheur, comment bien mettre en avant les contreparties, gérer un budget qui soit stratégique, pas trop élevé ni trop bas. « Ulule » intervient donc à ce moment-là et puis après, le projet est « live » et à ce moment-là, le projet est présent et sur « Ulule », et sur « Hello Crowd ». Ça lui apporte une double visibilité. A ce moment-là nous en tant que « business developer », on retourne vers les projets qu'on suit très régulièrement et on continue notre coaching à partir du moment où notre projet est « live » aussi. En fait, on intervient au niveau du premier contact et puis « Ulule » fait tout ce qui est mise en page et sélection des projets, et puis nous on continue pour le coaching du projet pendant la campagne.

Il y a donc un intérêt pour l'Equity Crowdfunding et le Don avec ou sans contrepartie. Le Crowdlending n'est pas concerné par les partenariats. Pourquoi alors qu'il représente une part non négligeable du Crowdfunding ?

Parce que c'est une question de temps et je ne vous cache pas que c'est probablement confidentiel mais on est en train de regarder les choses à ce niveau-là. Pas moi personnellement, mais je sais que ce serait très intéressant pour la banque d'avoir ça.

Le « Crowdfunding » et plus particulièrement le « Crowdlending » ne sont pas du tout vus comme de la concurrence. Au contraire, c'est indispensable pour BNP de commencer à se mettre dans l'univers de cette « Fintech » parce que tous ce que les « Fintech » vont prendre comme clientèle, c'est de la clientèle que nous on ne pourra pas prendre. Donc soit on la perd totalement, soit on en fait des partenariats et d'une façon ou d'une autre, ça peut nous rapporter des choses, ce qui est donc la stratégie qui est en train d'être mise en place.

Quels sont les opportunités et les avantages dégagés par le Crowdfunding qui peuvent être utilisés ou qui représentent un intérêt pour les banques ? (Ex : utilisation des réseaux sociaux)

Pas tellement, car pour pouvoir utiliser tous ses réseaux sociaux il faut avoir l' « opting », avoir

l'accord, donc l' « opting » c'est la petite case qu'on coche quand on dit : nos coordonnées peuvent être utilisées à des fins commerciales et ça on n'a pas forcément de toutes les start-ups qui contribuent à une campagne. Les avantages pour nous c'est au niveau de l'image de « Hello Bank » et de BNP, c'est suivre les tendances, c'est garder les choses à l'œil comme je vous disais. Si on ne suit pas les « Fintech », elles nous font de l'ombre et ça peut devenir de la concurrence donc l'intérêt de faire du Crowdfunding c'est de rester dans le coup, c'est pour notre image, c'est aussi pour aider les start-ups à se développer et à terme, de faire l'acquisition de nouveaux clients.

Les banques comme BNP Paribas/Hello Bank disposent-elles d'outils pour encourager et aider le développement des différentes formes de plateformes de Crowdfunding ?

Non, on n'a pas vraiment d'outils en particuliers. En tout cas je ne vois pas de moyens. On ne les aide pas à ce niveau-là. Au niveau légal, on a un évidemment chez nous un département légal qui va approuver les partenariats pour ne pas nous mettre en danger mais il n'y a pas d'aide qui est fournie.

Est-ce que le Crowdfunding est un phénomène à court terme selon-vous ? Ou a-t-on affaire à un véritable changement dans les moyens de financement ?

Non pour moi ce n'est pas du court terme. Ce genre de financement a toujours existé mais sous d'autre formes. Je pense qu'aujourd'hui simplement le « Crowdfunding », l'existence des plateformes et le « digital » rendent ce moyen de financement beaucoup plus concret et beaucoup plus facile qu'à une certaine époque. Maintenant de là à ce que ça remplace tous les moyens de financement ça je ne crois pas que ça révolutionne absolument tout mais ça facilite en tout cas la vie des start-ups qui ont besoin de petits montants ou qui se voient pas octroyés des crédits et des trucs comme ça.

« Hello Bank » a déjà lancé sa plateforme de Crowdfunding. Les banques seront-elles à long terme omniprésentes dans le processus du Crowdfunding ? Sont-elles des intermédiaires nécessaires au développement futur de ce moyen de financement ?

Je n'ai évidemment pas ma boule de cristal pour pouvoir répondre à la question, mais selon moi, selon mon intuition, je pense que les banques vont d'une façon ou d'une autre se lier au « Crowdfunding » que ce soit en lançant des plateformes comme « Hello Bank » l'a fait avec « Hello Crowd », ou que ce soit en faisant des partenariats comme ING qui est partenaire si vous voulez de « KissKissBankBank ». Ils ont une catégorie sur le site de « KissKissBankBank », une catégorie pour les projets ING. On ne peut pas dire que ça cartonne parce qu'il y en a eu quatre l'année dernière donc c'est une infime partie de tous les projets mais je pense que petit à petit derrière chaque grande plateforme va se trouver une banque. Les banques n'ont pas le choix en fait. Soit elles se font partenaires avec tous les nouveaux entrants qui d'une certaine façon prennent une partie de leurs revenus, soit ça en fait des concurrents. Et le fait d'avoir une plateforme de « Crowdfunding » au sein d'une banque, ça fait de la plateforme de « Crowdfunding » non plus un concurrent mais un partenaire et c'est très complémentaire au niveau de l'offre proposée.

Quels seront les relations à long terme entre le monde de la finance alternative et de la finance traditionnelle selon vous?

Je pense que tout le secteur bancaire va évoluer. Il y a des études de PWC aux Etats-Unis et de Accenture, je pense, qui parlent du futur bancaire et qui disent qu'en effet les banques vont devoir faire toutes des partenariats avec des services comme ça parce qu'on va toujours avoir besoin d'un compte en banque, mais pas forcément d'une banque. Donc aujourd'hui par exemple, on peut faire des paiements via Facebook aux Etats-unis. Donc votre compte Facebook est lié à votre compte bancaire et dans le Messenger de Facebook en tapant le dollar on peut envoyer de l'argent à des amis. Donc de plus en plus les interfaces des banques vont disparaître et on va faire ça à travers d'autres applications, on va faire des paiements et des crédits à des personnes et à des start-ups via d'autres plateformes. Donc les banques n'ont pas le choix en fait ; Avec les nouveaux entrants et toutes les applications qui apparaissent.

Peut-on encore vraiment parler de « Finance Alternative » dès lors qu'il existe des relations avec des banques ?

Je crois que le terme finance alternative est encore à l'ordre du jour parce que ce n'est pas une généralité et que toutes les banques ne sont pas encore derrière une plateforme de

« Crowdfunding ». Donc cela reste encore alternatif. Je pense que même si on regarde au niveau connaissance pur et dur du « Crowdfunding », combien de belges savent ce que c'est le « Crowdfunding » ? Y'en a 1 sur 2 qui va dire je sais ce que c'est. Et quand on va demander d'expliquer il y en a un sur 10 qui vont vraiment savoir expliquer ce que c'est, comment ça fonctionne. Donc ce n'est pas encore assez « mainstream » pour que ce soit devenu de la banque traditionnelle donc ça reste encore de l'alternatif.

Quel est l'avantage pour « Hello Crowd » qui est une plateforme liée à une banque par rapport à une plateforme qui ne l'est pas ?

Il y en a plusieurs. Le premier c'est que vous êtes sûr que votre argent sera traité de façon sécurisée. Car c'est toujours le cas dans les banques. Donc ça va rassurer la plupart des contributeurs. Et le deuxième c'est que ça rassure aussi le porteur de projets, dans le sens que, si jamais il veut se développer et faire un crédit, le fait d'avoir fait une campagne de « Crowdfunding », il montre qu'il y a un marché et qu'il y a un intérêt pour son produit. Il fait vraiment tout pour que ça réussisse ; le fait d'avoir fait une campagne de « Crowdfunding » au sein de la banque fera que la banque sera beaucoup plus encline pour lui octroyer un crédit parallèlement à la campagne de « Crowdfunding », ou dans les 6 mois ou dans l'année qui suit la campagne de « Crowdfunding ».

Interview avec Jérôme Deroubaix pour ING

Quel est votre parcours professionnel, votre expérience chez ING?

J'ai d'abord travaillé en tant que conseiller dans le « daily-banking », les affaires quotidiennes, un conseiller classique en agence. Ensuite j'ai été conseiller financier, puis je suis passé au « personal banking » toujours dans le domaine financier. A côté de ça j'ai fait mes études pour lesquelles j'ai réalisé un mémoire en cours du soir, portant sur le « Crowdfunding ». C'était sur demande de mon employeur (ING). Mon employeur m'a sollicité pour faire des présentations surtout pour éveiller à la fois mes collègues au « Crowdfunding », mais aussi certains petits-déjeuneurs financiers auprès de certains entrepreneurs ou de certaines start-ups etc. J'alliais un peu les deux, mon boulot de « personal banker » d'un côté et d'un autre côté quelques présentations portant sur le sujet.

Quel est votre expérience par rapport au « Crowdfunding » ? Avez-vous déjà participé ou investi dans un projet ou une entreprise sur une plateforme de « Crowdfunding » ?

J'ai mon expérience d'un mémoire et de pas mal de travail sur le sujet. Je n'ai pas participé à proprement parlé à une campagne ; j'ai aidé certains à monter une campagne mais je n'ai pas investi et ce n'est pas moi qui ai constitué le dossier à "pusher" sur les plateformes.

Les montants récoltés lors des campagnes de financement restent généralement assez bas. Le Crowdfunding est-il selon vous un moyen approprié de financer des entreprises innovantes ?

C'est un moyen qui est approprié. Je pense que les montants en Belgique sont assez faibles mais ce n'est pas le cas aux Etats-unis par exemple. Je crois que c'est une crainte du manque de régulations qu'il y a au niveau du « Crowdfunding », mais à ce titre je crois que 2017 va changer la donne avec le Tax Shelter pour entreprises débutantes qui a été proposé en, je crois c'est en 2016, dans le plan programme de 2016. Ils avaient promis que les plateformes de « Crowdfunding » allaient être agréées pour permettre d'investir et d'avoir des avantages fiscaux dans les start-ups. Ce n'était pas le cas mais c'est entré en vigueur ici récemment, surtout la plateforme « MyMicroInvest » en février. Elle devient une plateforme agréée pour permettre d'obtenir des avantages fiscaux liés à la loi programme, le plan pour start-ups et entreprises débutantes. Mais je pense effectivement que ça peut en tout cas déboucher sur des montants plus importants. Mais il faut le temps.

Que représente le modèle de financement du Crowdfunding pour ING ? Est-ce plutôt vu comme une concurrence directe ou comme un moyen pour les banques de développer encore plus leur offre pour les particuliers et/ou les entrepreneurs ?

Chez ING c'est clairement une possibilité de développer notre offre. Il y a plusieurs éléments qui permettent pour l'instant un « win-win » c'est-à-dire qu'il y a un renforcement des règles prudentielles avec Bâle que les banques ont subies, et désormais les banques pour offrir des crédits doivent avoir plus de garanties sur la table ; le « Crowdfunding » permet notamment

aux jeunes entrepreneurs de financer ce qu'on appelle le « seed capital », le capital d'amorçage, et le « early stage », toutes les phases de départ de l'entreprise. Si quelqu'un arrive avec une super idée à la banque mais n'a aucune garantie bancaire à fournir, en général la banque ne le suivra pas car elle a besoin de ces garanties aujourd'hui, elle a besoin d'un effort propre dès le départ. A ce titre je crois que le Crowdfunding est une solution intéressante pour permettre de financer le début de l'activité. A ce titre c'est clairement un potentiel « win-win ». Puis de notre côté, ça permet effectivement, pour les entrepreneurs qui travaillent avec nous, de développer d'autres possibilités en termes de financement. Cela permet aussi de faire valider son projet via les plateformes, il y a plein d'interactions possibles, ça permet de voir la validité du projet. A ce titre cela peut être intéressant de collaborer.

Quels en sont les points positifs/négatifs en général et par rapport aux banques ?

Les points négatifs c'est clairement le manque de régulations. Je vais prendre par exemple un projet, une « success story » en Belgique qui est « Slidenjoy ». C'était une extension, des panneaux qui permettent d'étendre un écran d'ordinateur. Un projet qui a été trouvé en Chine par des Carolos qui ont voulu faire financer ça via une plateforme de « Crowdfunding ». C'était il y a deux ans, ils ont obtenu leur financement, c'était 500 000 euros, il faut vérifier. Mais aujourd'hui ce n'est toujours pas produit, donc il y a quand même une certaine nébulosité à travers le « Crowdfunding ». D'une part les garanties qu'offre l'entrepreneur vis-à-vis de l'investisseur sont relativement faibles et il y a un manque de régulation aussi à ce niveau-là, donc ça, ça peut être un problème. Un point positif c'est que c'est la démocratisation de l'inventivité, la démocratisation de celui qui aujourd'hui a une super idée ; il n'est pas obligé d'avoir, de pouvoir mettre un effort propre pour pouvoir la faire valider, et ça, c'est quand même super intéressant.

Quels sont les points de convergence entre les plateformes de Crowdfunding et les Banques, les points communs ? Et quels sont les principaux points de divergence ?

Les points de convergence, il y a déjà dans le cas d'un « Crowdlending », donc tout ce qui est prêt via le « Crowdfunding », la structure est la même, donc il y a un montant emprunté, il y a

un taux fixé, un taux de rétrocession à la plateforme ou aux investisseurs donc ça c'est un peu le même principe que dans une banque. Ce qui change fondamentalement c'est qu'évidemment quelqu'un qui vient avec une idée super innovante à la banque pour demander un financement, éventuellement il obtiendra un financement de la banque mais c'est pas pour autant qu'il va gagner en notoriété parce qu'il a obtenu son financement. Tandis que via une plateforme de « Crowdfunding », il est évident que cela peut générer, avoir un effet boule de neige et il peut créer des ambassadeurs tout en créant sa campagne de financement, tout en finançant son activité, en finançant son projet ; il peut se faire des clients, des ambassadeurs de sa marque, ce qui n'est pas le cas auprès d'une banque. C'est un avantage du « Crowdfunding » sur les banques, c'est l'effet vertueux du « Crowdfunding » : s'il y a une validation claire et nette des investisseurs, il est clair qu'il peut y avoir un effet boule de neige assez intéressant, ce qui n'est pas le cas dans une Banque.

ING est associé avec « Seedrs » et « KissKissBankBank ». Deux plateformes qui sont actives au niveau européen. Quels sont les apports et les objectifs d'une telle association pour la banque ?

Il y a un élément fondamental dans la stratégie d'ING, à savoir est-ce qu'on externalise en fait le projet du Crowdfunding ou est-ce qu'on décide de l'internaliser ?

Le sujet de ma thèse à réaliser pour le compte de la banque au départ était d'ailleurs : vaut-il mieux externaliser le développement stratégique du « Crowdfunding » d'une banque ou l'internaliser ? Ensuite cela s'est transformé en une description du paysage du « Crowdfunding » en Belgique. Il y a déjà donc cet élément principal, c'est à dire que ING est une des seules grosses banques qui a décidé d'externaliser l'offre de « Crowdfunding » via « KissKissBankBank » et « Seedrs », tandis que, par exemple KBC a sa propre plateforme « Bolero » et BNP via sa filiale « Hello Bank » possède « Hello Crowd ». Le but était de permettre d'offrir, en tout cas, un financement qu'on ne pouvait pas spécialement offrir, à savoir premièrement pour des entreprises qui sont innovantes, qui semblent avoir vraiment quelque-chose mais qui ne disposaient pas des fonds ou la possibilité de faire un effort propre. C'est donc la possibilité de leur offrir via « Seedrs » qui est une plateforme destinée à vraiment avoir des entreprises innovantes, destinée à offrir de la rentabilité aux investisseurs, tandis que « KissKissBankBank » se tourne plus vers l'associatif, tout ce qui est un peu désintéressé,

le don etc. Ça évidemment la banque n'est pas, n'a pas vocation à offrir de l'argent pour des projets associatifs ou des projets caritatifs et donc ça offre aussi la possibilité pour nous, ING, d'offrir cette possibilité à nos clients de se diriger vers la plateforme « KissKissBankBank » pour financer et élargir les horizons de financement.

En quoi consiste exactement cette collaboration ? Quels sont du côté de ING les différents moyens qui sont mis en place pour aider la plateforme à soutenir les projets et à se développer ?

Le modèle d'association, c'est le suivant : on a une priorisation des projets qui viennent d'ING ,c'est-à-dire quand par exemple un entrepreneur vient chez ING pour demander un financement pour un projet, si c'est non éligible pour nous mais qu'on considère que c'est éligible sur une plateforme de « Crowdfunding », c'est-à-dire qu'il y aura de l'attrait, qu'il y aura de l'appétit sur les plateformes de « Crowdfunding », alors on va les rediriger vers nos partenaires en fonction du type de projets, on va soit les rediriger sur « Seedrs », soit sur « KissKissBankBank ». On a un principe de priorisation des dossiers c'est à dire que quand c'est envoyé par ING, il y a un délai de traitement de 48 heures de la campagne de financement pour voir si c'est éligible sur la plateforme. Donc le projet est présenté et la plateforme regarde assez rapidement si effectivement ils peuvent « pusher » le projet sur leur plateforme et voilà, c'est surtout en ça que consiste le projet. Le but non plus n'est pas de renvoyer vers les plateformes de « Crowdfunding » tous les projets qu'on n'estime pas finançable, il y a vraiment un critère d'éligibilité qu'on doit déterminer nous au départ, s'il y a un intérêt d'aller sur une plateforme de « Crowdfunding ».

Au niveau des moyens, sur internet, on référence nos deux partenaires. Maintenant il n'y a pas des campagnes qui sont mises en avant puisque ce sont des partenaires externes. Et là il y aussi probablement un risque que ING prendrait. C'est différent des autres banques, c'est le fait d'avoir externalisé le « Crowdfunding ». Il n'y a aussi aucune rétrocession donc c'est à dire que ce qu'on estime être bon chez ING, c'est l'impact en termes d'image qu'on pourrait avoir chez ING. C'est-à-dire pouvoir permettre aux gens, de manière désintéressée, d'aller financer leurs projets via « KisskissBankbank », de les sensibiliser par rapport au « Crowdfunding ». Il n'y a aucune rétrocession, en fait notre collaboration avec « Seedrs » et « KissKissBankBank »

est uniquement en termes d'image que ça peut nous apporter. Ça c'est important car c'est fondamentalement différent de nos principaux concurrents.

Pourquoi pas une association avec une plateforme belge ? A cause des freins qui existent encore en Belgique pour le Crowdfunding ? (Manque de connaissance des investisseurs et des entrepreneurs, régulations trop strictes, compétitions avec les plateformes étrangères)

Je ne suis pas dans le développement stratégique mais des infos que j'ai, je pense simplement qu'il y a eu une analyse du marché et que ING voulait offrir une offre globale sauf sur le « 9 ». Justement on ne veut pas offrir de solutions en « Crowdlending » car on estime que ça, c'est de notre responsabilité en tant que banque ; d'autres banques le font en collaboration avec d'autres plateformes, et on a analysé un peu le marché, on a considéré que « KissKissBankBank » était l'acteur sans doute idéal en terme de tout ce qui est don sans contrepartie ou avec contrepartie, tout ce qui est associatif ou caritatif, même si « KissKissBankBank » est un acteur français au départ qui n'a pas un degré de notoriété important en Belgique, ça se développe quand même pas mal et c'est un des acteurs principaux en Europe, en tout cas, dans ce secteur d'activité ; On estimait que ça pouvait être intéressant. Il y a une volonté aussi claire de se développer de la part de « KissKissBankBank » en Belgique. C'était clairement une belle possibilité. Au niveau de « Seedrs », c'est un acteur britannique qui est leader dans son domaine, tout ce qui concerne l'« Equity Crowdfunding » ; En termes de régulations etc., en termes de suivi de dossiers, c'était vraiment les plus compétents, les plus rigoureux à ce niveau-là. Ils offrent vraiment un service aussi post-campagne de financement où ils vont aider l'entreprise à maintenir son activité, à faire grandir son activité etc. ; ça, c'est sans doute des offres qui n'existaient pas à l'époque en Belgique après un screening rapide.

« Seedrs » est une plateforme d'« Equity-Crowdfunding » et « KissKissBankBank » est une plateforme de Don avec ou sans contrepartie. Est-ce une volonté de la banque d'être impliqué seulement dans ces deux formes de « Crowdfunding » ? Quels sont les apports pour la banque ?

Oui. Se positionner sur le don avec et sans contrepartie. Se positionner sur l'« Equity Crowdfunding ». Et trouver vraiment les partenaires les plus efficaces.

Quels sont les opportunités et les avantages dégagés par le « Crowdfunding » qui peuvent être utilisés ou qui représentent un intérêt pour les banques ? (Ex : utilisation des réseaux sociaux)

Oui bien sûr, il est évident que quand vous envoyez des entrepreneurs vers une plateforme de « Crowdfunding » cela ne veut pas pour autant dire que vous renoncez à une relation bancaire, donc l'avantage aussi, je ne l'ai pas dit avant, mais un énorme avantage c'est de maintenir la relation primaire. Je vais donner un exemple assez concret en Belgique. C'était les jeunes de « Take Eat Easy » qui sortaient des études et qui n'avaient pas d'argent, les parents leur ont dit : " non, on vous a payé vos études donc maintenant vous avez un chouette projet mais hors de questions qu'on mette un franc sur la table". Ils ont été voir les banques qui n'ont jamais trouvé de financement pour tout ça. Ils se sont tournés vers une plateforme de « Crowdfunding » et on a connu la « success story » même si ça à une fin malheureuse, il y a une grosse « success story ». Justement ces relations maintenant qu'on a nouées avec des plateformes de « Crowdfunding » permettent de maintenir une relation primaire, c'est à dire qu'éventuellement, si on fait face à un projet qui va plus tard devenir une énorme « success story », on aura maintenu cette relation primaire avec le client en le dirigeant nous-même vers telle ou telle plateforme. A ce niveau-là, ça peut être un avantage considérable et puis, faire un financement au départ pour le « seed capital » ou le « early stage » d'un projet c'est une chose, mais après il y a aussi, il y aura toujours besoin de produits bancaires pour les besoins quotidiens, pour faire du financement dans le développement de l'activité etc. Les envoyer vers une plateforme de financement participatif ne veut pour autant signifier qu'on renonce à la relation. C'est justement le contraire : c'est maintenir une relation. C'est une façon de développer une relation avec des entrepreneurs qui n'auraient pas eu leur chance. Pour reparler des réseaux sociaux, il est évident que si on a aidé un client à se diriger vers une plateforme et qu'il y a un énorme succès, j'imagine qu'ING en profitera.

Les banques comme ING disposent-elles d'outils pour encourager et aider le développement des différentes formes de plateformes de Crowdfunding ?

Non, pas particulièrement. Nous on fait un travail de « screening » si on estime que ce n'est

pas finançable par le secteur classique bancaire mais qu'on sent qu'il y aurait de l'attrait sur une plateforme de « Crowdfunding », on les dirige via ce « Track record » de 48h. Mais pour le reste non, il n'y a pas encore énormément mais bon, on est à la phase de démarrage aussi, il faut le temps que la régulation se mette en place parce qu'il y a quand même pas mal d'interrogations à ce niveau-là. Le Tax Shelter pour entreprises débutantes va probablement accélérer la donne puisqu'il est clair qu'avoir un avantage fiscal sur un investissement dans les petites entreprises, ça peut être intéressant. On mettra peut-être plus ça en avant.

Au niveau des moyens pour aider les plateformes à réduire les risques ou d'une garantie il n'en existe pas vraiment, surtout chez ING. Maintenant il est possible de venir après en soutien, c'est-à-dire qu'une partie du capital est financée, si un entrepreneur au départ vient à la banque et n'a pas de capital à mettre sur la table mais que finalement, il fait sa campagne et il obtient un petit pécule qui lui permet de démarrer son activité peut-être que ça change la donne dans notre interprétation du projet et qu'on pourra, plus facilement en tout cas, le suivre, mais en tant que tel, donner des garanties c'est un peu difficile d'autant qu'il existe une externalisation.

Est-ce que le Crowdfunding est un phénomène à court terme selon-vous ? Ou a-t-on affaire à un véritable changement dans les moyens de financement ?

Pour moi c'est évident que ça va changer la donne parce que je trouve que la chose la plus excitante dans le « Crowdfunding », c'est la démocratisation des projets. Maintenant qu'importe le patrimoine ou le compte en banque de quelqu'un qui a des idées derrière la tête, désormais il peut faire valider n'importe quel projet sans pour autant avoir un capital au départ donc ça change fondamentalement les choses ; ça, je pense que ça va se pérenniser, tout ce qui est économie collaborative, « Crowdfunding », tout ce qui est développement des circuits courts etc. ça va également se développer beaucoup dans l'avenir, j'en suis absolument persuadé. Il y a toujours la question de la régulation, ça reste encore un peu nébuleux mais je pense que quand tout sera acté, disons, et plus clair, je pense qu'il va y avoir un boum important. Je crois encore et je le répète, le Tax Shelter va changer la donne donc « MymicroInvest » a été agréé, ça, ça va déjà changer la donne.

Les banques seront-elles à long terme omniprésentes dans le processus du Crowdfunding ? Sont-elles des intermédiaires nécessaires au développement futur de ce moyen de financement ? Quelles seront les relations à long terme ?

Certainement ! Les banques considèrent le « Crowdfunding » comme un élément fondamental de développement et une nouvelle alternative assez intéressante. J'en veux pour preuve que moi, au moment de faire mon mémoire, que j'ai consulté mon employeur pour savoir quels sujets étaient les plus « hot », on m'a dit le « Crowdfunding ». Donc ça veut dire clairement que ça fait partie des tendances actuelles, que c'est très « trendy » effectivement. Je crois que ça va se développer, le but étant de générer une collaboration « win-win », ça c'est clair. Mais oui certainement ça va encore se développer

Questionnaire soumis à Jan Van den Bergh pour ING

Quel est votre parcours professionnel, votre expérience chez ING ?

J'ai commencé m'a carrière comme Chargé de Relation pour des entreprises. Depuis mai 2016 je m'occupe du Crowdfunding, ensemble avec d'autres collègues.

Quel est votre expérience par rapport au Crowdfunding ? Avez-vous déjà participé ou investi dans un projet ou une entreprise sur une plateforme de Crowdfunding ?

Oui, j'ai investi un peu d'argent dans Oppo Ice Cream, une jeune entreprise au Royaume Uni. Je l'ai fait par Seedrs.

Les montants récoltés lors des campagnes de financement restent généralement assez bas. Le Crowdfunding est-il selon vous un moyen approprié de financer des entreprises innovantes ?

Tout à fait. Des entreprises innovantes ne sont souvent pas (encore) prêt pour avoir des crédits bancaires. Le crowdfunding est un moyen de financement plus approprié.

Que représente le modèle de financement du Crowdfunding pour ING ? Est-ce plutôt vu comme une concurrence directe ou comme un moyen pour les banques de développer encore plus leur offre pour les particuliers et/ou les entrepreneurs ?

Nous considérons le Crowdfunding comme complémentaire à notre offre classique. Le Crowdfunding est en effet un élargissement de notre offre vers des entrepreneurs.

Quels en sont les points positifs/négatifs ?

Positifs : le crowdfunding est beaucoup plus qu'un moyen de financement. C'est aussi un tool de marketing et en plus le crowdfunding permet de bâtir un « crowd » autour de son projet ou produit.

Négatifs : le crowdfunding coûte plus chère qu'un financement classique et ça prend plus de temps avant de recevoir son argent.

Quels sont les points de convergence entre les plateformes de Crowdfunding et les Banques, les points communs ? Et quels sont les principaux points de divergence ?

Le Crowdfunding est de plus en plus considéré comme une partie réelle du funding mix d'une entreprise. Ainsi elle fera de plus en plus partie de notre offre vers les clients. Je ne vois pas de vrai point de divergence.

ING est associé avec Seedrs et KissKissBankBank. Deux plateformes qui sont actives au niveau européen. Quels sont les apports et les objectifs d'une telle association pour la banque ?

Le but pour nous c'est de toujours pouvoir aider nos clients professionnels qui ont besoin de « funding ». Ou avec nos produits classiques, où avec un financement alternatif, comme le Crowdfunding. Nous espérons que, ainsi, le client restera chez ING aussi quand il sera plus mature. A part de ça, il n'y a pas d'apport direct pour ING.

En quoi consiste exactement cette collaboration ? Quels sont du côté de ING les différents moyens qui sont mis en place pour aider la plateforme à soutenir les projets et à se développer ?

Quand nous rencontrons des entrepreneurs qui ont besoin de funding mais qu'on ne peut pas aider avec nos produits bancaires, on va toujours informer le client sur les possibilités de

crowdfunding. Nos Business Bankers, Relationship Managers et Business Banker Innovation ont tous été informés sur le Crowdfunding, ses possibilités et la procédure à suivre.

Pourquoi pas une association avec une plateforme belge ? A cause des freins qui existent encore en Belgique pour le Crowdfunding ? (Manque de connaissance des investisseurs et des entrepreneurs, réglementations trop strictes, compétitions avec les plateformes étrangères)

Nous avons fait un screening de plusieurs plateformes et Seedrs et KissKissBankBank étaient tout simplement les meilleures plateformes dans leur domaine.

Seedrs est une plateforme d'Equity-Crowdfunding et KissKissBankBank est une plateforme de Don avec ou sans contrepartie. Est-ce une volonté de la banque d'être impliqué seulement dans ces deux formes de Crowdfunding ? Quels sont les apports pour la banque ?

Pour l'instant on a en effet décidé de se limiter vers le Equity Crowdfunding et le Reward Crowdfunding. Dans le futur, il est possible qu'on élargisse notre offre vers le Lending Crowdfunding, mais pour l'instant il n'y a pas de plans concrets.

Quels sont les opportunités et les avantages dégagés par le Crowdfunding qui peuvent être utilisés ou qui représente un intérêt pour les banques ? (Ex : utilisation des réseaux sociaux)

L'avantage principale c'est que le Crowdfunding permet aux sociétés jeunes où innovantes de trouver un financement. A part de ça, le crowdfunding a d'autres avantages pour l'entrepreneur : le marketing, la mobilisation du crowd, ...

Les banques comme ING disposent-elles d'outils pour encourager et aider le développement des différentes formes de plateformes de Crowdfunding ?

Nous avons toute un réseau de Business Bankers qui sont en contact avec des entreprises. Ils connaissent le Crowdfunding et ils peuvent le suggérer à leurs clients.

Est-ce que le Crowdfunding est un phénomène à court terme selon-vous ? Ou a-t-on affaire à un véritable changement dans les moyens de financement ?

Nous ne pensons pas que le Crowdfunding est un phénomène à court terme. Tout le secteur du financement alternatif va probablement devenir de moins en moins « alternatif » et de plus en plus « normal ».

Les banques seront-elles à long terme omniprésentes dans le processus du Crowdfunding ? Sont-elles des intermédiaires nécessaires au développement futur de ce moyen de financement ? Quels seront les relations à long terme ?

Le crowdfunding fera de plus en plus partie du « funding mix » des sociétés. Les banques sont bien positionnées à aider leurs clients qui cherchent du funding. Ainsi, il est bien probable qu'elles vont jouer un rôle important dans la croissance du Crowdfunding.

Questionnaire soumis à Alain Delens pour KBC.

Comment le modèle du Crowdfunding est-il perçu par la banque ? Concurrence ? Opportunité ?

Ce mode de 'récolte' de fonds comme d'autres approches concernant les emprunts (émission obligataires) ou les flux (monnaies locales, paypal , bitcoins ...) sont suivies avec attention.

Globalement on peut considérer que d'une première attitude distante, le secteur bancaire intègre progressivement les « sous-jacents » de ces pratiques.

Pour faire bref le 'Crowdfunding' est un des indicateurs des nouvelles formes pour les circuits monétaires et de l'érosion (forte) du monopole des banques classiques.

Il est sociologiquement marqué. Outre de s'appuyer sur les nouvelles technologies de communication et de leurs pratiques (réseau sociaux etc ...) le crowdfunding est une forme contemporaine de « don » avec une compensation symbolique qui exprime le « merci ».

Les banques disposent-elles d'outils pour aider au développement des plateformes de Crowdfunding ? (Beaucoup de changement au niveau des lois, et des régulations.)

A ma connaissance CBC Banque n'a pas d'outils ou de service spécifique pour permettre le développement de plateformes. Par contre les banques s'intéressent à connaître les « tribus » qui emploient ces outils et tentent d'être proche de ces tribus.

Notre groupe (KBC) lui a développé 'Boléro Crowdfunding'. Comme filiale du groupe nos clients bénéficient du service.

Les banques sont-elles nécessaires au développement de ces méthodes alternatives de financement ?

Ici je donne une réponse très personnelle : à partir du moment où les banques investissent ce type d'outil on ne doit plus parler d'alternative. Bolero Crowdfunding parle d'ailleurs d'« investissement » et de « placement »

Après avoir dit cela je vais immédiatement faire courbe rentrante. CBC et CAP48 organisent ensemble 4 'round' de financement de projets par an. (Voir sur le site de CAP48).

La question de base est de savoir la DEFINITION que chacun prend du Crowdfunding.