



PATRIMOINE

Réussir son investissement en crowdfunding

Avec ses incroyables rendements, de 8 à 12 % par an, le financement participatif, ou crowdfunding, appliqué à l'immobilier, attire de plus en plus les investisseurs. Mais attention, l'accès ludique aux plateformes dédiées masque la complexité du choix. Nos conseils pour sélectionner son opérateur, son programme, évaluer les risques et appréhender les formes juridiques sécurisant les sommes placées.

JORGE CARASSO

C'est un secteur émergent qui aiguise l'appétit des investisseurs. Le crowdfunding vise à financer le lancement de programmes immobiliers par l'appel à l'épargne sur Internet. Il connaît un formidable essor. La raison ? Les rendements canons offerts par ces plateformes de financement participatif, de 8 à 12 % par an sur dix-huit à trente-six mois. Inimaginable pour un investissement immobilier classique. Concrètement, le crowdfunding vise à permettre aux particuliers de se situer en amont du lancement d'un programme de logements, au moment où le promoteur est à la recherche de fonds propres pour pouvoir démarrer son opération. À l'issue de la phase de commercialisation, les crowdfunders et le promoteur se partagent le bénéfice. « Ces tours de table ont toujours existé, mais ils étaient auparavant réservés aux investisseurs institutionnels et aux particuliers fortunés », explique Jérémie Benmoussa, cofondateur et directeur général de la plateforme Fundimmo. Depuis 2015, près de 276 projets ont été financés sur les plateformes de crowdfunding immobilier, soit près

de 108 millions d'euros investis, selon le site Hellocrowdfunding, qui publie un baromètre mensuel du financement participatif immobilier en France.

Accessible en quelques clics

Avec Internet, ces appels à l'épargne sont donc désormais accessibles en quelques clics. Le ticket d'entrée : un prix de la part de 100 à 2000 €, selon les plateformes, sans limite de montant. Le ticket moyen par investisseur se situait en avril 2017 à 5 400 €. « La finance participative peut être un choix intéressant pour une partie de son épargne, mais une partie seulement, et si tant est que le particulier connaît les risques, qu'il obtient un socle d'information sur la plateforme et que celle-ci est dûment immatriculée », avertit Claire Castanet, directrice des relations avec les épargnants à l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le secteur a en effet subi sa première alerte en janvier dernier, avec les difficultés rencontrées par le promoteur Terlat (voir encadré p. 42). « Nous sommes sur un secteur en consolidation, et il est aujourd'hui très difficile pour les particuliers de



faire le tri. D'autant que l'accès à cet investissement est aisé et ludique, ce qui peut lever des barrières de précaution et de recul », estime Céline Mahinc, gérante d'Eden Finances et co-auteure, avec le cabinet CM Économics, d'une vaste étude sur le sujet en 2015, et dont la prochaine est à paraître dans les mois qui viennent. Voici nos conseils pour bien choisir.

COMMENT SÉLECTIONNER SA PLATEFORME ?

➔ Une trentaine de plateformes se réclament aujourd'hui du crowdfunding immobilier. Comment s'assurer dès lors de leur qualification ? Précaution d'usage, la plateforme arbore-t-elle bien le logo rond « label Marianne », spécifiant que son activité est régulée par les autorités françaises ? Affiche-t-elle un numéro d'immatricu-

lation Orias, le registre des intermédiaires en assurance, banque et finance, qui permet à chaque particulier de vérifier en ligne que la plateforme a bien reçu le visa de l'autorité des marchés financiers (AMF) ? En cas de doute, vous pouvez contacter Épargne Info Service, le centre de relation de l'AMF avec les particuliers (01 53 45 62 00).

Dans les premières années, certains sites ont pu faire appel public à l'épargne dans l'attente d'un visa de l'AMF, mais ce n'est plus le cas aujourd'hui. « Une majorité de plateformes ont obtenu leurs agréments. Celles qui ne l'ont pas eu se sont tournées vers d'autres formes d'investissement, comme le "club deal", avec des cercles restreints d'investisseurs, quand elles n'ont pas abandonné et laissé derrière elles un site sans plus aucune activité », détaille Laurent Altmayer, fondateur de Hellocrowdfunding. La prudence

Première alerte pour les investisseurs en crowdfunding

Les difficultés du groupe Terlat sont venues rappeler les risques qui pèsent sur ce secteur, jeune encore. Quelque 700 investisseurs sont concernés.

Pas de rendement élevé sans risque. La mise en redressement judiciaire de la société mère du promoteur Terlat et de sa filiale de construction bois, en janvier 2017, est venue le rappeler assez sèchement à près de 700 investisseurs. Ces derniers, qui ont financé le lancement de six projets (2,8 millions d'euros), se retrouvent aujourd'hui dans l'attente d'un dénouement favorable pour récupérer les sommes investies. Un mandataire a été nommé, et un plan de réduction de la masse salariale aurait été proposé. « Si celui-ci est validé au mois de juin, on sait que les programmes iront au bout », explique Souleymane Galadima, directeur de Wised Immobiliar, l'une des deux plateformes, avec



Anaxago, à avoir financé les projets du promoteur. Tous les programmes ne sont pas exposés aux mêmes risques. Ainsi, les épargnants qui ont participé au lancement de la résidence « Le Passage », à Salons-de-Provence, commercialisée à 100 %, ont obtenu un remboursement partiel, et devraient, malgré un retard important (neuf mois), obtenir en juin le solde et les intérêts promis. Le risque de perte en capital est en revanche réel pour les 400 000 € investis dans le programme « Les Jardins de Clarisse », près d'Avignon.

La construction, prévue en ossature bois, a été touchée de plein fouet par les difficultés de la filiale du promoteur et a vu ses coûts s'envoler. La poursuite du chantier dépendra essentiellement du redressement de la maison mère, Retom. Les quatre autres programmes ont pris du retard, mais seront commercialisés. « Ils présentent un risque potentiel sur la marge et la date de livraison, mais les logements seront vendus », assure Joachim Dupont, cofondateur d'Anaxago. Réponse dans quelques semaines.



LES PLATEFORMES DE CROWDFUNDING

proposent en majorité des opérations dans le neuf. Pour aider les investisseurs à se repérer, certaines opérateurs, qui ont un rôle de conseil, ont mis en place un système de notation pour évaluer les points de vigilance.

reste toutefois de mise. Près d'un quart des plateformes accessibles depuis le Web ne détiendraient pas les visas nécessaires à l'exercice de cette activité. « On trouve bien sûr des coquilles vides mais aussi des sites qui agissent depuis l'étranger, et dont les intentions peuvent alerter », s'inquiète Céline Mahinc.

Autre vérification, le statut. Pour avoir le droit d'émettre des titres financiers dans le cadre de la finance participative, bon nombre d'opérateurs ont opté pour le statut de conseiller en investissement financier (CIP). Les rares plateformes dont l'appel à l'épargne prend la forme de prêts (crowdlending) doivent être enregistrées comme intermédiaires en financement participatif (IFP). Enfin, dès lors qu'elles souhaitent porter leur plafond de collecte jusqu'à 5 millions (contre 2,5 millions pour les CIP) ou commercialiser leurs offres en Europe, elles doivent être labellisées prestataires de services d'investissement (PSI).

Les profils de l'équipe dirigeante, une information sur l'orientation du site

Passé ces points de contrôles, c'est l'orientation du site et le profil de l'équipe dirigeante (banque d'affaires, promotion immobilière...) qu'il faut passer aux rayons X. Certaines plateformes sont issues du financement de PME (Wiseed, Anaxago, Clubfunding). Il en découle une approche plus financière des dossiers, avec des processus de sélection proches de ceux d'une banque. D'autres plateformes viennent du monde de la promotion immobilière (Lymo.fr, Crowdfunding-immo...) et mettent en avant une maîtrise de la chaîne de

production dans son ensemble. « Bien sûr, il s'agit davantage de dominantes que de compétences isolées, mais ces orientations témoignent d'une approche différente du métier », estime Vincent Sillègue, de Crowdfunding-immo.fr, également président du promoteur Mixcité. Le marché est encore naissant et, sur la vingtaine de plateformes accréditées, seules six dépassent les 4 millions d'euros de collecte, deux seulement allant au-delà de 30 millions d'euros. « C'est un secteur où quelques acteurs assurent une part importante du chiffre d'affaires », résume Céline Mahinc.

D'un site à l'autre, le type de projet mis en ligne peut varier. Les opérations de promotion neuve restent majoritaires, mais certains acteurs proposent, en outre, d'investir dans des projets de réhabilitation, des opérations de marchands de bien, le financement de commerces ou de bureaux... Tout dépend, dès lors, de l'appétence au risque de l'investisseur.

Dernier point de vigilance, la capacité de la plateforme à rembourser ses projets dans les temps et le pourcentage de programmes bouclés au regard de ceux lancés. Le tout dans un contexte de forte croissance. « La difficulté pour un site n'est pas de collecter, mais de maintenir son niveau de sélectivité et de contrôle des chantiers », estime Jean Baptiste Vayleux, directeur général de Lymo.fr. C'est d'autant plus vrai que les rendements offerts par ce type d'investissements attirent désormais de gros poissons, les investisseurs institutionnels (banques, assurances...), ce qui peut inciter les plateformes à courir après les projets. Le pourcentage de programmes

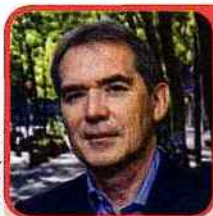


remboursés par rapport à ceux initiés est, à ce titre, un indicateur pertinent de la stratégie de croissance d'un opérateur. Il varie, selon les sites, entre 11 et 50 %, selon Hellocrowdfunding.com.

COMMENT CHOISIR SON OPÉRATION ?

➔ C'est sans doute le plus difficile. Pour une opération dans le neuf, les précautions d'usage appliquées à l'achat d'un Pinel restent valables. Priorité à un emplacement de qualité, réputation du promoteur, prix dans le marché. « *C'est un travail de fourmi* », reconnaît Philippe Raboin, cadre bancaire, qui a investi près de 10 000 € en six ans. Pour éclairer les investisseurs, les plateformes sont tenues par l'AMF de fournir des éléments d'information extrêmement précis : grille tarifaire, calendrier de travaux, présence éventuelle d'un recours contre le permis de construire, niveaux de précommercialisation, typologie des logements. L'ensemble

de ces données doit figurer dans le document d'information réglementaire synthétique (DIRS). « *C'est le document clé pour l'information de l'investisseur. Il doit lui permettre de prendre sa décision en connaissance de cause, de bien connaître les droits attachés aux titres, notamment* », rappelle Claire Castanet. Certes, il n'est pas donné à tout le monde de lire le bilan d'un promoteur, de vérifier que les tarifs d'un programme sont conformes au marché... De ce fait, le statut des opérateurs (CIP, IFP, PSI) les oblige à un rôle de conseil – les CGP ne pouvant, à ce titre, intermédiaire en crowdfunding. Afin d'aider les investisseurs à se repérer, certains acteurs ont donc organisé un système de notation de leurs programmes. Wiseed, par exemple, note de A à E des critères tels que les risques liés à l'opérateur et ceux liés aux programmes. Idem pour Anaxago, qui note de A à D le risque présenté par le programme. Les investisseurs potentiels consulteront également les avis de leurs prédécesseurs, qui peuvent eux-mêmes noter les projets de 1 à 5.



RGARéa pour LPI

TÉMOIGNAGE

PHILIPPE RABOIN
55 ans, cadre bancaire

« Le crowdfunding immobilier est plus sûr que le financement des PME »

« J'ai investi près de 10 000 € sur des projets immobiliers en quatre ans, avec un maximum de 2 000 € par projet. Avec le remboursement de mes premières opérations, je dispose désormais d'un fond de roulement qui me permet de n'effectuer quasiment aucune avance de trésorerie. Certes, avec la démocratisation du crowdfunding immobilier, les projets sont parfois pris d'assaut. Une collecte de plusieurs centaines de milliers d'euros peut très bien aboutir en deux à trois minutes et laisser de côté des dizaines d'investisseurs. Il faut donc parfois se rabattre sur des seconds choix. Je reste toutefois très prudent, et je privilégie aujourd'hui les lieux que je connais, Lyon ou la région parisienne. Je m'aperçois que le projet qui prend du retard est un investissement que j'ai fait loin de mes bases. Reste que le risque du crowdfunding immobilier est mesuré si on le compare au financement des PME. Si le promoteur a des difficultés, la valeur de l'immeuble ou du foncier peut toujours combler une partie des pertes.

QUEL EST LE RISQUE POUR L'ÉPARGNANT ?

➔ Cela peut sembler une évidence, mais mieux vaut le rappeler, l'investissement en crowdfunding immobilier comporte un risque sur le capital investi. « *On ne peut exclure un problème sur une opération, et c'est pour cela que le niveau de rendement est ce qu'il est* », rappelle Alexis Rouque, délégué générale de la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI). La mise en œuvre d'un chantier immobilier est une opération complexe. Elle met en lien, sur un temps assez long, de nombreux acteurs, promoteurs, banques, assureurs, entreprises du BTP. De ce fait, elle présente des difficultés réglementaires, juridiques, commerciales, à tous les stades de son avancement. L'on peut dès lors citer les risques naturels associés à tout projet de ce type : délais et qualité de la construction maîtrisés, commercialisation à la hauteur des espérances, solidité du promoteur. L'on ne peut pas écarter non plus un risque conjoncturel, qui pourrait être

**ZOOM**

Six plateformes à la loupe

Près d'une vingtaine de plateformes de crowdfunding immobilier se disputent ce marché naissant. Que pèsent-elles sur le marché ? Nous avons évalué les six sites qui collectent le plus..

Wiseed

- Collecte : **45 millions d'euros**
- Projets financés : **102**
- Projets remboursés : **25 %**
- Forme juridique : **SAS* + SCCV****

Cette plateforme généraliste s'est positionnée sur l'immobilier depuis 2011 et est un des leaders du secteur. C'est la seule à être agréée prestataire de services d'investissement (PSI), comme les banques ou les opérateurs boursiers. Ce statut lui permet de lever jusqu'à 5 millions d'euros et fait monter d'un cran les niveaux de contrôle et d'audit comptables. La plateforme a récemment baissé le prix de ses parts à 100 €, pour permettre aux investisseurs de diversifier plus facilement leurs risques. Elle se rémunère par une commission prélevée sur le promoteur, de 8 à 9,5 %, selon la taille de ce dernier.

Anaxago

- Collecte : **31,9 millions d'euros**
- Projets financés : **71**
- Projets remboursés : **17 %**
- Forme juridique : **SAS* + SCCV****

C'est l'autre grande généraliste du financement participatif, lancée dans le crowdfunding immobilier en 2013. Anaxago s'appuie sur un réseau de prescripteurs régionaux (banques et assureurs) qui fait remonter les projets qualifiés. C'est la seule plateforme à facturer un droit d'entrée aux crowdfunders (2 % récupérés à la sortie). La commission du promoteur oscille entre 5 et 7 %. Anaxago propose surtout des programmes neufs, et quelques projets de réhabilitation lourde. Ticket d'entrée : 1 000 €.

Lymo.fr

- Collecte : **6,230 millions d'euros**
- Projets financés : **24**
- Projets remboursés : **46 %**
- Forme juridique : **SAS***

Lymo.fr est la seule plateforme qui finance ses propres projets de promotion, dont elle a l'entier contrôle : achat du terrain, recrutement d'un architecte, recherche de financements, supervision de la construction, commercialisation, etc. Elle ne facture pas de frais d'entrée aux crowdfunders. Sa rémunération résulte uniquement des plus-values liées aux opérations réalisées. Située à Toulouse, elle ne se positionne que sur de petites résidences neuves (de 5 à 25 lots, trois niveaux au maximum) avec un fort ancrage régional. Le ticket d'entrée est de 1 000 €.

Clubfunding

- Collecte : **6,57 millions d'euros**
- Projets financés : **19**
- Projets remboursés : **21 %**
- Forme juridique : **SAS***

Créée il y a deux ans, cette plateforme spécialisée dans le financement des PME propose une offre immobilière diversifiée : logements neufs, opérations de marchands de biens, de foncières, d'aménageurs... Sa principale originalité, la mise en place de plusieurs sûretés : 50 % de sa rémunération, soit 2,5 % des fonds versés par le promoteur, est séquestrée en garantie pour les investisseurs ; une caution ou un nantissement est demandé à l'entreprise dont le projet est financé. Le ticket d'entrée est de 500 €.

Fundimmo

- Collecte : **4,7 millions d'euros**
- Projets financés : **16**
- Projets remboursés : **13 %**
- Forme juridique : **SAS***

Cette plateforme indépendante, spécialisée en immobilier, est ouverte sur différents segments : résidentiel, commercial, professionnel, logistique, de bureaux, aménagement foncier, hôtellerie. Les processus de sélection sont ceux d'une banque de financement immobilier avec un double processus de validation. Le montant minimal de souscription est de 1 000 €. Commission de 8 % payée par le promoteur une fois les fonds remboursés aux investisseurs.

Crowdfunding-immo

- Collecte : **4,13 millions d'euros**
- Projets financés : **15**
- Projets remboursés : **47 %**
- Forme juridique : **SAS***


Une plateforme initiée par un promoteur bordelais, Mixcité, en 2008. À la différence de Lymo.fr, elle ne finance pas ses programmes, mais ceux de promoteurs extérieurs. La plateforme revendique une forte expertise immobilière et ne finance que des programmes de logements neufs. Elle possède le meilleur taux de remboursement. Le paiement est prévu à trois ans, non sur dix-huit à vingt-quatre mois, et est remboursé de façon anticipée, dès la fin du chantier. Cela permet de tenir les délais, même en cas de dérapage, sans fausse promesse. Le ticket d'entrée est de 1 000 €. Elle se rémunère par une commission de 7 à 10 % sur le promoteur.

Sources chiffrées : Hellocrowdfunding. *Société par action simplifiée. **Société civile de construction vente.



matérialisé par une remontée des taux, ou la fin d'un dispositif de soutien au marché comme le Pinel. Ces « risques du métier » se sont illustrés en janvier dernier avec les difficultés du promoteur Terlat, dont la maison mère a été placée en redressement judiciaire (voir encadré p. 42), et qui avait financé le lancement de six programmes en crowdfunding. « Cette affaire est venue rappeler que le financement participatif en immobilier n'est pas un produit miracle. Et il y aura évidemment d'autres produits défaillants. Il faut le savoir et le prendre en compte », avertit Claire Castanet. Cette alerte a eu le mérite de remettre en question la sélectivité des plateformes. Pour faciliter l'échange d'informations, elles sont convenues de communiquer, au sein de leur association (Financement participatif France - FPF), sur la santé des entreprises auxquelles elles font appel. Par ailleurs, avant de valider l'inscription d'un investisseur, les plateformes ont aujourd'hui l'obligation de connaître son appétence au risque. Et de lui rappeler qu'il encourt une perte totale ou partielle du capital investi. Seule solution pour diluer au mieux son risque, diversifier au maximum ses participations. Ne pas allouer à ce placement plus de 10 % de son épargne annuelle et répartir ces fonds entre plusieurs projets et plateformes. Pour rassurer les investisseurs, certaines entreprises de crowdfunding semblent vouloir se tourner vers des promoteurs de plus grande taille. Témoin, le financement récent d'un projet à Marseille par le groupe Coffim, premier promoteur de cette envergure à lever de l'argent sur une plateforme de financement participatif, via Anaxago. À la clé, des rendements moins élevés, mais la sécurité liée à la signature d'un promoteur national.

LE MONTAGE JURIDIQUE EST-IL SÉCURISÉ ?

 Comment sont placées les sommes des crowdfunders ? Aujourd'hui, il existe principalement deux types de montages. Dans le premier cas, c'est un double véhicule qui accueille l'épargne des investisseurs. « Les crowdfunders n'investissent pas

Pour diluer le risque : diversifier ses participations, ne pas placer plus de 10 % de son épargne, et répartir ses fonds sur plusieurs projets et plateformes.

directement dans le programme mais dans une holding, chargée de faire tampon entre le programme et eux », détaille Souleymane Galadima, directeur général de Wiseed Immobilier. Dans ce schéma, les épargnants souscrivent les obligations émises par une société par action simplifiée (SAS). Ce véhicule investit les fonds dans la société civile de construction vente (SCCV) créée par le promoteur pour détenir les actifs et piloter le chantier. « Concrètement, intercaler une SAS entre les épargnants et la holding permet de circonscrire le risque en capital à l'opération », poursuit Souleymane Galadima. Point positif, la SCCV et les épargnants sont préservés des créances de la maison mère – le promoteur. Ce peut être le cas dans l'hypothèse où ce dernier serait mis en redressement judiciaire. Point négatif, en cas de liquidation de la SCCV (vente du terrain, etc.), la holding n'est pas prioritaire dans le recouvrement de ses actifs.

Deuxième montage couramment utilisé, la création en direct d'une SAS directement propriétaire des actifs et chargée de la gestion du chantier et de la commercialisation des logements. Les crowdfunders détiennent donc en direct le terrain, le permis, la garantie bancaire... « En cas de difficultés d'un promoteur, les épargnants sont prioritaires sur le bénéfice de l'opération, après la banque, mais avant le promoteur », détaille Vincent Sillègue. Dans l'hypothèse d'un redressement judiciaire, la SAS créée par le promoteur est elle aussi préservée des créances de ce dernier. Mais les épargnants seront tout autant concernés par les éventuels surcoûts d'un chantier ou de son arrêt. Là encore, les crowdfunders ne peuvent être redevables d'un montant supérieur à celui de leur placement. Une garantie qui vaut ce qu'elle vaut. ●