



Les filons à découvrir ou à redécouvrir

La nouvelle carotte du crowdfunding immobilier

Un premier accident de parcours en 2017 illustre le niveau de risque des investissements réalisés en crowdfunding immobilier. Mais face aux promesses de rendements alléchantes et aux délais de sortie plutôt courts, l'engouement pour l'investissement participatif ne tarit pas.

En France, le crowdfunding immobilier a fait son apparition il y a à peine cinq ans. Face à des banquiers demandant des conditions d'emprunt de plus en plus drastiques, les promoteurs ont trouvé en cette forme de levée de fonds innovante une nouvelle source de financement pour leurs fonds propres. En anglais, « *crowdfunding* » signifie littéralement « financement par la foule » mais l'expression est en général traduite par « financement participatif ». Le concept consiste à regrouper un ensemble d'épargnants pour qu'ils financent un pro-

jet par le biais d'une plateforme en ligne qui les met en relation. Le crowdfunding peut prendre diverses formes : celle d'une contribution gratuite (les dons), d'un investissement en capital ou d'un prêt (également appelé crowdlending).

Le principe

Dans le cas du crowdfunding immobilier, le scénario retenu est en général celui de prêts : les promoteurs utilisent ces financements pour la partie en fonds propre de leurs projets, le plus souvent des programmes de logements neufs. A

Le couac Terlat

L'affaire « Terlat » a donné une illustration malheureuse des risques qu'encourent les investisseurs en crowdfunding. Terlat, c'est le nom de ce groupe français au cœur de métier plutôt éloigné de l'immobilier, qui a fait appel à l'investissement participatif pour financer l'un de ses projets... et a échoué, sur le point d'emporter dans sa chute une bonne partie des montants collectés. La société, spécialiste de la fabrication de panneaux à ossature bois, avait en effet fait financer six projets en crowdfunding pour un total de 2,8 M€ : quatre opérations pour un total de 1,75 M€ chez Anaxago, et deux autres à hauteur de 1 M€ chez Wiseed. Seulement voilà, passé en redressement judiciaire en janvier 2017, le groupe, dont la perte va consommer les fonds propres, se trouve aujourd'hui dans l'incapacité financière de rembourser les investisseurs de ses opérations portées par Wiseed et Anaxago. Chez Wiseed, la première opération (« Le Passage ») a pour l'instant fait l'objet d'un remboursement partiel (57 %), qui était intervenu avant la mise en redressement judiciaire de Terlat. Le solde devrait pouvoir être remboursé prochainement. En revanche, la plateforme a annoncé au début de l'été que les investisseurs de la seconde opération qu'elle portait pour Terlat (« Les Jardins de Clarisse ») ne pourront pas être remboursés, avec donc perte totale du capital investi. Le montant moyen du ticket investi s'élevait à 2 500 € mais l'un de ces tickets était monté à 40 000 €... Du côté d'Anaxago, on est un peu plus optimiste, les opérations ayant été réalisées via des sociétés civiles de construction vente, ces dernières conservent la propriété des actifs immobiliers malgré la procédure de redressement judiciaire. Les investisseurs portent donc encore l'espoir de récupérer leurs deniers, « *en fonction des offres de reprise* ». Pas non plus de quoi écarter complètement la crainte de perdre tout ou partie de l'investissement...



Ticket d'entrée bas, délai de sortie et rendement élevé pour financer des opérations de promotion immobilière.

noter qu'un premier cas d'investissement direct en capital a vu le jour cette année, pour le financement d'un immeuble mixte à Toulon. L'intérêt, pour l'investisseur, est double. D'abord, il offre un ticket d'entrée très bas, de 100 à 2 000 € selon les acteurs. Ensuite, l'argent est immobilisé dans un temps assez court, avec des promesses de rendement très intéressantes, pouvant avoisiner

les 10 % HT net par an ! L'investissement réalisé est en effet bloqué pour une durée déterminée à l'avance, de 18 mois à cinq ans, à l'issue de laquelle la mise est remboursée avec les intérêts. Dans la pratique, les délais de sortie sont de 12 à 24 mois en moyenne, certains (voir notre exemple) sont parfois remboursés en avance. Plusieurs montages de prêts en crowdfunding existent. Ils sont souvent réalisés par le biais de Sociétés civiles de construction vente (SCCV). La collecte va dans ce cas directement être récupérée par une holding détenant des parts de la SCCV, et les investissements peuvent prendre la forme de parts de la holding ou d'obligations. Le prêt peut aussi prendre la forme d'obligations dans une SAS ou d'un montage en société civile immobilière (SCI). Mais ce dernier cas de figure est déconseillé car les associés de la SCI sont tenus indéfiniment aux dettes, à proportion de leur part dans le capital. Or, vu le niveau de risque – élevé – que comporte une opération en crowdfunding, la situation est à proscrire !

2,5 M€

C'est le nouveau plafond maximum autorisé pour les opérations réalisées en crowdfunding depuis un décret du 28 octobre 2016*. Précédemment le montant par projet porté par une plateforme ayant le statut de Conseiller en investissement participatif (CIP) ne pouvait pas excéder un million d'euros. Une hausse du seuil qui met en lumière l'importance grandissante de l'investissement participatif dans l'économie française.

*Décret n°2016-1453 du 28 octobre 2016.

La fiscalité

Côté fiscal, dans le cadre du prêt, le mode d'imposition est celui des plus-values sur valeurs mobilières. Les intérêts perçus sont taxés au barème



progressif de l'impôt sur le revenu, ils supportent une retenue forfaitaire à la source de 24 %. Depuis 2016, les pertes en capital sont déductibles des intérêts reçus. Il faut en outre s'acquitter de 15,5 % de prélèvements sociaux. L'investissement au capital des PME peut aussi ouvrir droit à une réduction d'impôt sur le revenu et d'impôt de solidarité sur la fortune.

A noter que certaines plateformes offrent la possibilité de réaliser un investissement via un PEA ou un PEA-PME afin de bénéficier d'une exonération fiscale totale sur la plus-value. En outre, il faut noter que des frais supplémentaires sont à prévoir : certaines plateformes de crowdfunding se rémunèrent, en plus des promoteurs, auprès des investisseurs, sous la forme d'un pourcentage à la collecte ou à la vente des biens immobiliers en prélevant une part de la marge liée à cette vente. Certaines touchent en outre un intéressement en cas de surperformance.

Un pari risqué

Ce n'est pas une surprise : une promesse de rendement alléchante est accompagnée d'un niveau de risque élevé. Et le crowdfunding ne fait pas

exception à la règle. En crowdfunding immobilier, on compte deux risques principaux : celui de connaître la rentabilité de l'opération entachée par une augmentation imprévue des coûts ou un retard dans la livraison du chantier, et celui, pour le bien immobilier, de ne pas connaître preneur une fois construit. Enfin, il y a bien sûr, un troisième cas de figure : que le maître d'ouvrage fasse faillite. C'est le scénario du premier couac du marché, celui du redressement judiciaire de la holding de Terlat, une société qui avait fait appel au crowdfunding pour une demi-douzaine d'opérations (voir encadré p. 40).

Se lancer dans ces opérations requiert l'accompagnement d'un professionnel. Les opérations de promotion immobilière sont des projets financièrement et techniquement complexes qui demandent l'appréciation de spécialistes, que ce soit à l'échelle de la plateforme intermédiaire, ou du porteur de l'opération, et, en tant qu'investisseur néophyte, il n'est pas toujours aisé de s'en assurer, comme en témoigne les conseils très spécifiques délivrés par la Fédération des promoteurs immobiliers (voir encadré ci-dessous). Certaines plateformes ont toutefois mis en place, en

La check-list du bon investisseur en financement participatif



Pour parer la mauvaise publicité dont fut cette année victime le crowdfunding immobilier, la Fédération des promoteurs immobiliers (FPI) est venue rappeler les « **six règles à respecter** » avant d'investir dans une opération de financement participatif. Il s'agit de demander à la plateforme de crowdfunding immobilier de reporter aux potentiels investisseurs la conclusion de plusieurs analyses :

- 1 un audit de la maison mère du porteur de l'opération immobilière pour en connaître la structure, la solvabilité, l'historique des opérations, la capacité à construire et la qualité des chantiers ;
- 2 une analyse administrative et juridique du projet, en vérifiant le caractère définitif des droits à construire (permis de construire, déclaration préalable, permis d'aménager...);
- 3 une analyse financière de l'opération : montant des fonds (qui doivent être versés sur un compte séquestre dédié), durée du contrat (la FPI recommande un délai assez long de trois ans), garants et assureurs impliqués ;
- 4 une analyse technique : profil des dirigeants, moyens techniques internes nécessaires au chantier et cohérence des coûts de construction annoncés ;
- 5 une analyse commerciale : cohérence des prix de vente prévisionnels, nature des lots (typologie des appartements, surfaces...), frais de commercialisation ;
- 6 la capacité, pour la plateforme, à être un intermédiaire fiable : en l'occurrence, un critère que l'investisseur devra vérifier soi-même dans la mesure où la plateforme est ici juge et partie.



aval d'un premier audit interne, des comités externes de sélection de projet. Composés d'expert de la construction, de la promotion immobilière et de la finance, ils sont chargés d'examiner et de valider les programmes proposés.

Les acteurs

En tout état de cause, même si l'historique de certains commence à être significatif, les acteurs du crowdfunding sont encore jeunes, leurs montages nouveaux, et la forme de financement, accessible et simple à mettre en place, attire des acteurs inexpérimentés. Enfin, il faut aussi veiller à ce que la plateforme de crowdfunding soit agréée par l'Autorité des marchés financiers comme Conseiller en investissement participatif (CIP), un agrément obligatoire depuis le 1^{er} octobre 2014.

Il existe aujourd'hui 17 plateformes actives sur le marché français du crowdfunding immobilier. Un nombre qui a fortement augmenté en 2016. Selon le Baromètre Anaxago du crowdfunding immobilier-HelloCrowdfunding, on n'en comptabilisait seulement 11 en 2015. Deux se partagent en réalité la majorité du gâteau (près de 65 % de

la collecte) : Wiseed et Anaxago. Plus loin derrière, on retrouve Homunity, Clubfunding, Fundimmo, Lymo.fr, Immoesting, Crowdfunding-Immo (renommée cet été Koregraf), Proximea et Weeximmo.

Une appétence record

Malgré le risque, la collecte en crowdfunding aigüise de plus en plus les appétits des épargnants. D'autant que le taux d'adhésion est très élevé. Chez Homunity, 75 % des investisseurs de la plateforme ont réinvesti dans un second projet. En 2016, le marché a passé un cap, selon les chiffres relevés par le dernier baromètre annuel de la plateforme Anaxago. Le nombre de projets portés l'année dernière par les plateformes françaises – une centaine – a doublé par rapport à 2015. En 2016, ce sont ainsi 54,8 M€ qui ont ainsi été collectés. Les fonds qui ont permis aux promoteurs la construction de plus de 6 000 logements. Enfin, le nombre de sorties d'opération a également explosé : 38 ont été remboursées en 2016, c'est dix fois plus que l'année précédente. Et le taux de rentabilité interne moyen de ces projets s'est élevé à 9,5 % ! ■

Exemple d'une opération réalisée en crowdfunding

**Nature de l'opération :**

programme de 38 logements neufs à Toulon (84)

Promoteur : Segeprim

Plateforme de financement participatif :

Crowdfunding-Immo (Koregraf)

Fonds collectés : 200 000 €

Nombre d'investisseurs : 21

Ticket moyen par investisseur : 9 500 €

Date de la collecte : octobre 2016

Durée contractuelle initiale : 36 mois

Date de sortie : juin 2017

soit un remboursement au bout de 7 mois

Rendement annuel net de frais : 8 %