



# Le financement participatif (« crowdfunding ») : opportunités et risques

## Atelier de la Commission européenne sur le crowdfunding

3 juin 2013

### Résumé du discours de Guillaume Prache

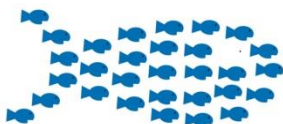
EuroFinUse se félicite de l'initiative prise par la Commission européenne d'organiser cet atelier dédié à cette nouvelle grande tendance dans le domaine des services financiers. EuroFinUse remercie également la Commission d'inviter un représentant des usagers de détail à la table des conférenciers.

Les **usagers des services financiers**, les épargnants et les investisseurs de détail **ne sont pas opposés à l'innovation**, en particulier au *crowdfunding*. Cette nouvelle technique de financement pourrait en effet améliorer considérablement l'offre de services financiers de détail, **à la condition que les régulateurs européens élaborent un cadre approprié de protection des usagers**.

#### 1. Facteurs ayant facilité l'émergence et le développement du crowdfunding

- En premier lieu, le développement et la diffusion des technologies internet, l'évolution des attitudes vis-à-vis de l'internet et des réseaux sociaux et le développement des services financiers en ligne.
- Plus spécifiquement, en ce qui concerne le prêteur ou l'investisseur, les faibles rendements s'apparentent aujourd'hui à une véritable répression financière : les citoyens européens sont pénalisés par les rendements négatifs, en termes réels, de la plupart des produits d'investissement à court terme, comme les comptes d'épargne, mais aussi des produits d'investissement à long terme et des produits de pension.<sup>1</sup> À la recherche de rendements, les investisseurs de détail se tournent vers les CFD, le marché des changes et les paris, mais aussi le *crowd investing* et le *crowd lending* (placement participatif et emprunt participatif)
- En ce qui concerne l'emprunteur/l'émetteur, les gouvernements et les régulateurs européens ont utilisé l'épargne de détail pour financer la dette publique et renflouer les capitaux propres des banques, évinçant ainsi les emprunteurs et les émetteurs de titres, comme les particuliers et les PME. Les lieux de financement posent également problème : les banques et les marchés financiers ne sont pas parvenus à améliorer l'accès et à réduire les coûts.
- La réglementation financière de l'UE n'a rien arrangé. Dans son récent livre vert sur le financement à long terme, la Commission elle-même a courageusement épinglé les incohérences possibles des règlements financiers dans ce domaine. Ainsi, la directive sur les prospectus semble mal conçue, tant pour

<sup>1</sup> Voir le prochain rapport de recherche d'EuroFinUse sur le rendement réel des produits de pension privés .





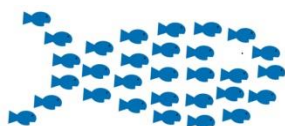
les PME émettrices que pour les investisseurs privés. Rares sont ceux qui lisent ces longs prospectus dans leur intégralité et même les « résumés », qui peuvent inclure jusqu'à 15 pages de jargon juridique, ne sont ni standardisés, ni formatés, ni comparables. C'est d'autant plus vrai lorsqu'on tente de comparer plusieurs possibilités d'investissement. Il arrive même que des informations clés fassent défaut, par exemple le taux d'intérêt d'une obligation à taux fixe.

## 2. Les possibilités offertes par le *crowdfunding*

- Un accès plus facile au crédit et aux capitaux
- Une intermédiation plus efficace grâce à un processus en ligne et la minimisation de la chaîne des intermédiaires. Au vu des marges actuelles des intermédiaires financiers, la plus-value économique et sociale pourrait être considérable. Dans le domaine du crédit par exemple, les banques empruntent aujourd'hui souvent à moins de 1 % et prêtent aux particuliers à des taux pouvant aller jusqu'à 20 %... quand elles acceptent le dossier de l'emprunteur. Le *crowdfunding* pourrait faciliter une offre de services financiers et une gestion du risque meilleur marché.
- La concurrence accrue à laquelle doivent faire face les institutions financières pourrait les inciter à se montrer plus efficaces et à diminuer les frais et les commissions.
- Le *crowdfunding* exerce une pression accrue sur les régulateurs, contraints de proposer des réglementations financières plus horizontales et plus simples qui ne suivent plus une approche de « silo » mais sont mises en œuvre horizontalement, quel que soit le produit financier de détail et son émetteur. L'approche du règlement « DICI » (document d'information clé pour l'investisseur) pourrait ainsi se généraliser.
- Le développement du *crowdfunding* pourrait également avoir un impact positif sur la diversité et la proximité ; il existe cependant un risque réel de voir les grands fournisseurs américains de services financiers renforcer leur position sur le marché au détriment des acteurs plus locaux et moins importants si l'Europe n'adopte pas rapidement un cadre approprié pour réglementer le *crowdfunding*. Le PDG de Google a un jour déclaré que dans le domaine du commerce en ligne, il y a des gagnants internationaux et des perdants locaux.

## 3. Les risques du *crowdfunding* pour les investisseurs de détail

- La transparence sur la protection des capitaux des clients : les utilisateurs de détail ne se rendent pas forcément compte que la plupart des offres de *crowdfunding* ne sont pas garanties : elles ne sont généralement pas assorties de systèmes de garantie des dépôts et/ou des investissements. Cette absence de protection doit être parfaitement clarifiée avant tout engagement du client.
- Des « informations objectives, claires et non trompeuses » (exigence de la directive MIF qui exclut malheureusement la majorité des produits financiers de détail) sont aussi nécessaires pour le *crowdfunding*, même si cette exigence d'informations objectives, claires et non trompeuses se retrouve déjà rarement dans les règles régissant d'autres services financiers bien établis comme l'assurance-vie et les fonds de pension. La transparence sur les risques, les coûts et les commissions est indispensable.





- Les clients les plus vulnérables et possédant le moins de compétences financières peuvent être induits en erreur par les offres de *crowdfunding* et peuvent encourir des pertes très dommageables. C'est le cas, en particulier, des emprunteurs dont la demande de prêt a été refusée par les banques.
- L'absence d'un recul suffisant pour évaluer la durabilité des modèles économiques de *crowdfunding* à un moment où la durabilité du micro-crédit fait déjà débat. Nous ne disposons par exemple pas de suffisamment d'informations sur le pourcentage de prêts non-productifs sur les plateformes de *crowdfunding*.

## Conclusion

- EuroFinUse demande d'abord que les régulateurs n'étouffent pas le *crowdfunding* mais mettent en place un cadre réglementaire paneuropéen approprié afin de promouvoir le développement compétitif de cette nouvelle approche.
- Nous souhaitons également que les autorités publiques procèdent à une solide analyse des modèles économiques de *crowdfunding* : quelle est la diminution des marges et des prix attendue pour les usagers de l'économie réelle (les particuliers et les PME surtout) et dans quelle mesure ces modèles sont-ils durables.
- Enfin, nous estimons que le *crowdfunding* offre une occasion unique de concevoir un cadre réglementaire plus léger mais plus horizontal à l'échelon européen qui garantit une solide protection des usagers, quel que soit l'émetteur (institution financière réglementée ou plateforme de *crowdfunding*) et quel que soit le produit financier (action, crédit, produit d'investissement de détail)

